全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Mind over Markets

四度空间理论经典之作　期货外汇交易必读书

驾驭市场

优秀交易商是如何造就的

Power Trading with Market Generated Information

[美] 詹姆斯·F·道顿，艾立克·T·琼斯，罗伯特·B·道顿 ／著
James F. Dalton, Eric T. Jones & Robert B. Dalton

孙晓彤／译



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ıd o..

Markets

驾驭市场

优秀交易商是如何造就的

Power Trading with Market Generated Information

[美] 詹姆斯·F·道顿，艾立克·T·琼斯，罗伯特·B·道顿 /著
James F. Dalton, Eric T. Jones & Robert B. Dalton

孙晓彤/译

中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

驾驭市场:优秀交易商是如何造就的 / [美]詹姆斯·道顿，艾立克·琼斯，罗伯特·道顿著；孙晓彤译. —北京:中信出版社，2004.12

书名原文:Mind over Markets: Power Trading with Market Generated Information

ISBN 7-5086-0340-0

I. 驾… II. ①詹… ②艾… ③罗… ④孙… III. ①期货市场—研究 ②外汇市场—研究 ③证券市场—研究 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 116746 号

Mind over Markets: Power Trading with Market Generated Information

Copyright © 1999, James F. Dalton, Eric T. Jones, and Robert B. Dalton.

Simplified Chinese translation copyright © (2005) by CITIC Publishing House, Published by arrangement with Mr. James F. Dalton through Mr. Xiaotong Sun.

ALL RIGHTS RESERVED.
版权所有，侵权必究。

驾驭市场

JIAYU SHICHANG

著　　者：詹姆斯·F·道顿　艾立克·T·琼斯　罗伯特·B·道顿
译　　者：孙晓彤
责任编辑：王宏静　苏　毅　晋　晶
出 版 者：中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼　邮编　100600)
经 销 者：中信联合发行有限责任公司
承 印 者：北京忠信诚胶印厂
开　　本：787mm×1092mm　1/16　　印　　张：21　　字　　数：202 千字
版　　次：2005 年 1 月第 1 版　　印　　次：2005 年 1 月第 1 次印刷
京权图字：01-2005-0638
书　　号：ISBN 7-5086-0340-0/F·816
定　　价：38.00 元

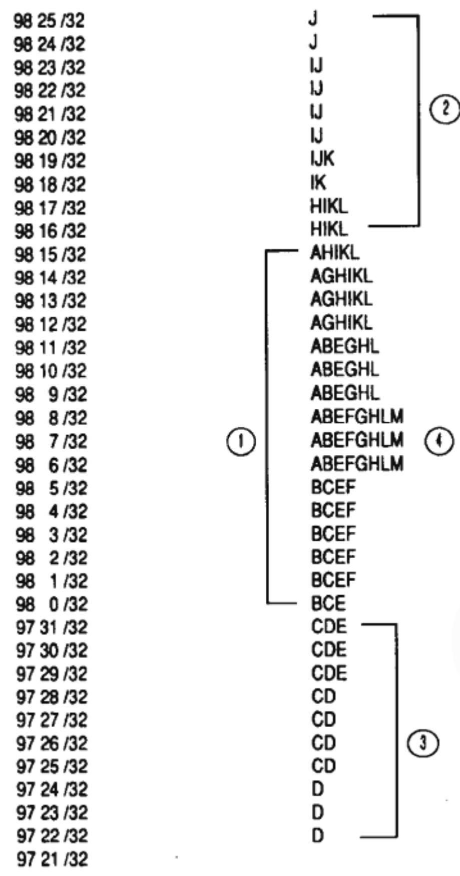
版权所有·侵权必究

凡购本社图书，如有缺页、倒页、脱页，由发行公司负责退换。服务热线：010-85322521
http://www.publish.citic.com　　010-85322522
E-mail: sales@citicpub.com
author@citicpub.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致中国读者的一封信

《驾驭市场》是一本关于如何组织和诠释“市场内生信息”的书籍。市场内生信息包含三大要素：时间、价格和成交量。价格是一切市场机会的信号灯，时间是这些显露的机会的管理者，而成交量则用来测度这些机会最终归于成功还是失败。四度空间图（见下图例）以图表的形式把这三大要素综合起来，成为倾听市场内生信息的传声筒。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然本书中阐述四度空间图及其交易策略背后隐含的相关理论时使用的都是美国期货市场的数据，但是，孙晓彤先生，中国银行（BANK OF CHINA）的一位事业专注、经验丰富的资金经理，正确地认识到，跨地域、跨市场的所有反映金融交易本质的这些四度空间图性质上是共通的。孙晓彤先生还正确地意识到，拓展中国交易商的专业知识基础对于进一步促进中国金融市场的健康发展具有非常重要的意义。

最后我想说，我为年轻的中国金融市场与仍然相对年轻的四度空间理论的这次结合感到心潮澎湃。

瑞士联合银行(UBS) 高级副总裁

ICS 一体化产品和研究部 主任

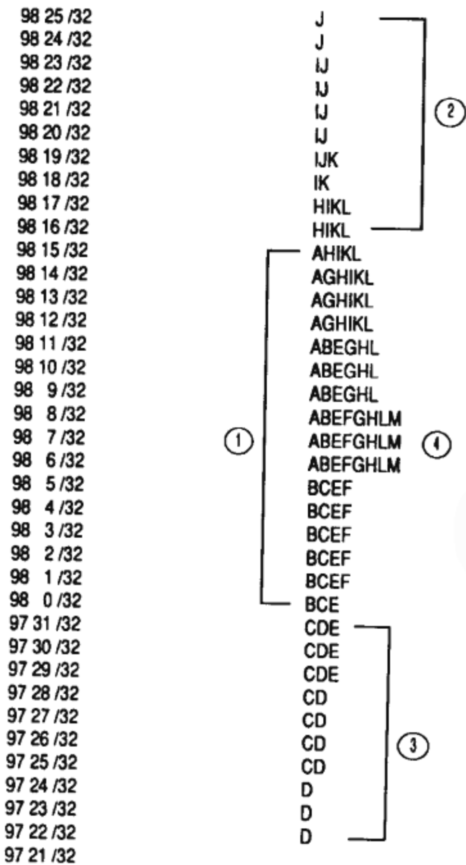
詹姆斯·F·道顿

2004 年 10 月 1 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致中国读者的一封信

Mind over Markets is about organizing and interpreting "market-generated information". The three key components of market-generated information are time, price, and volume. Price is the advertiser of all market opportunities, time is the regulator of those advertised opportunities, and volume measures the success or failure of all advertised opportunities. The Market Profile graphically combines these three elements and becomes the conduit for listening to market-generated information.



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

While *Mind over Markets* uses the US futures markets to explain the theories behind the Market Profile and the trading strategies it encompasses. Mr. Xiaotong Sun, a dedicated and experienced treasurer in Bank of China, has correctly recognized the universality of the Market Profile across all markets that are financial in nature and across all domains. Mr. Xiaotong Sun has also correctly perceived the importance of expanding the knowledgeable base of Chinese traders to continually advance the healthy development of these markets.

Finally, I'm excited about the integration of the new-born Chinese financial markets with the still, relatively, new-born Market Profile theories.

James F. Dalton

Senior Vice President, UBS Financial Services, Inc.

Director, ICS Integrated Products and Research

Oct.1,2004



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

假如你的大脑在逻辑思维能力和直觉判断能力二者间找到了平衡点，那么你已经具备“优秀人才”的潜质了，无论你从事的职业是木工、医疗、体育运动，还是证券期货交易。

所谓熟练的木匠是指他（或她）能够将角度、工具和用料常识与源于多年工艺生涯的丰富经验完美结合起来。一名外科专家也同样清楚地了解医学知识和直觉判断的综合运用。无论经过多少次严密诊断，只要手术刀一动，书本知识立刻让位于直觉判断，因为要知道，每个病人的生理状况都是不尽相同的。

成功的交易商与众不同的主要原因在于他们对“时间决定机会”这一定律有着本能的理解。1984 年，J·彼得·斯泰德迈耶（J. Peter Steidlmayer）正式发表了四度空间理论的著作，图文并茂地阐述了在加入时间坐标轴的四维市场空间中对价格信息的取舍，从而第一次把专业交易商重视直觉的思想理念诠释给大众。

用时间记录价格信息的创举以前所未有的方式释放出大量有用的市场信息。反过来，这种信息爆炸又促成了一套全新的测市方式。同时，它全面开启了提升市场分析水准的大门。

《驾驭市场》是一本关于认知的书。它教你通过价格、时间、成交量等变量，认识和掌握市场的动态过程，学会如何凭借你的直觉去综合这些信息。

我们的目标是使你读完本书后，具备一种在市场观察和直觉决策二者之间寻求平衡的能力。这是一种只有最优秀的交易商才具备的素质。

致　谢

对下列个人和组织的感激远非局限于他们对完成本书写作所给予的帮助。《驾驭市场》是数名学者、专家多年教学、研究和交易实践的产物。下列个人和公司为本书的成稿做出了重要的贡献：

J·彼得·斯泰德迈耶，他首创了四度空间理论，本书的诸多内容正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是建立在他的理论基础之上。当我[①]1985 年第一次见到彼得时，首先向他提出的问题之一就是“既然你的理论这么好，为什么不与其他人分享呢?”彼得的回答不像是出自一位功成名就的商品期货交易商之口。他说，“市场对我恩惠有加。就像马歇尔·费尔德（Marshall Field）对芝加哥城的贡献是建造了费尔德博物馆一样，我将把一套更为有效的交易手段作为对整个金融领域的贡献”。

彼得·斯泰德迈耶总是鼓励他的学生们掌握这些知识，并把它们转化为自身的技能。在此后短短的几年时间里，我们亲眼目睹了各种新型报价软件、数据库以及各种广泛的市场研究方式的出现。这是任何一项重要的新发现产生之后的自然结果。如果没有彼得·斯泰德迈耶对金融市场的巨大贡献，这种信息扩张恐怕要等上很长的时间。

诺曼·霍夫达 (Norman Hovda)，作为芝加哥商品交易所（Chicago Board of Trade，CBOT）豆粕商品交易池的经纪人，他发现了与其同场交易的彼得·斯泰德迈耶的过人之处。是他第一个介绍我同彼得相识的，而那次会面改变了我们观察市场的方式。你将在本书中看到的“等式”之一是这样表述的：市场理解×(自我了解+交易策略）=操作业绩。诺曼的特长就是善于自我了解。虽然他拥有芝加哥商品交易所和芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange，CBOE）的双重会员身份，但是他的主要精力放在了为企业、院校和家庭使用的“**自助工具**”(tools for self-help）提供咨询方面。诺曼在伊利诺伊州的威尔梅特退休。

唐纳德·琼斯 (Donald Jones)，CISCO 的总裁，该公司总部位于芝加哥，提供研究和数据库建设服务。唐纳德·琼斯先生多年来给予我们的帮助不胜枚举。CISCO 公司建立了第一个为公众提供**四度空间图**（market profile）和**流动数据量表**（Liquidity Data Bank，LDB）的数据库。除了为本书提供大量数据和演示图表以外，唐纳德还无数次地牺牲宝贵时间，把他的思想和分析研究成果无私地奉献给我们。

伊莱恩·道顿 (Elaine Dalton)，无论作为事业的伙伴，还是家庭的伴侣，她都给予了我无比坚定的支持。

巴顿·J·汉森 (Barton J. Hanson)，作为“ Profile Report”杂志的高级编辑，他在文字和市场研究方面所做的工作间接地充实了本书的内容。

① 虽然本书从格式上由三个作者合著，但是书中的观点全部由詹姆斯·F·道顿负责。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克莱特斯·多布斯 (Cletus Dobbs)，他生动地解释了竞价过程在“真实世界”——牲畜拍卖场——里的实际情形。克莱特斯是得克萨斯州的一位牧场主。

商品报价图表公司（CQG 公司），感谢他们多年来给予我们的持续高质量的技术支持。CQG 公司还承担了本书大部分图表和数据的收集工作。

CBOT Market Profile®、Market Profile®、Liquidity Data Bank® 和 LDB® 都是芝加哥商品交易所（CBOT）的注册商标，CBOT 拥有对四度空间图和流动数据量表的独家版权。本书采用的图表均已经过 CBOT 许可。书中任何内容均不包含 CBOT 的商业推荐意图。本书观点全部由道顿资本管理公司（Dalton Capital Management, Inc.）负责。

詹姆斯·F·道顿
艾立克·T·琼斯
罗伯特·B·道顿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

NO.

第1章 概述 …… 1
第2章 初学者 …… 7
打好基础 …… 9
竞价规律 …… 10
做好日计划 …… 11
挑战规则 …… 15
市场的作用 …… 16
羊群效应 …… 17
日内交易结构概述 …… 18
正常日 …… 19
正常变化日 …… 21
趋势日 …… 21
双分趋势日 …… 23
非趋势日 …… 25
中性日 …… 25
交易日类型小结 …… 29
第3章 进阶者 …… 31
搭建框架 …… 32
市场全貌：市场结构、交易逻辑和交易时机 …… 32
有机结合：市场结构、交易逻辑和交易时机 …… 34
评估长线交易商的控制能力 …… 36
长线交易商在四度空间图端点部分的控制能力 …… 38
长线交易商在四度空间图躯干部分的控制能力 …… 38
目的性活动与反应性活动 …… 43
趋势市场和箱体市场 …… 46

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关键因素——简要讨论 49
两大问题 54
第4章 合格者 57
实战 58
第1节 日内交易 58
日内交易的方向明确度 59
均价内开盘 73
均价外、区间内开盘 78
区间外开盘 81
日内交易的显化和形态识别 118
流动数据量表 127
高、低成交量区域 150
高成交量实例 151
低成交量实例 157
总结——日内交易 165
第2节 长期交易 166
长期交易的方向明确度 167
方向性意图：市场想朝哪个方向走？ 167
方向性表现：市场在那个方向上走得好吗？ 175
长期竞价波动 191
长期空头回补和多头平仓 233
调整 244
长期四度空间图 247
特殊情况 254
3-I 日 258
中性—极端日 261
均价区域规则 262
尖铁 265
平衡区域突破 273
缺口 278
小结 282

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不可为的市场 …… 282
非趋势日 …… 284
非持续日 …… 285
长期非趋势市场 …… 286
消息市 …… 286
小结 …… 286
消息 …… 286
小结 …… 292
合格以后 …… 293
第5章 专家 …… 295
业绩等式：市场理解 ×(自我了解 + 交易策略)= 操作业绩 …… 297
自我了解：成为成功的交易商 …… 297
洞察自我 …… 299
全脑交易商 …… 300
左脑半球 …… 301
右脑半球 …… 301
左右脑的综合运用 …… 302
策略的执行 …… 303
日常经营的连续性 …… 306
总结 …… 309
第6章 大师 …… 311
附录1 均价区域的计算 …… 313
成交量均价区域的计算 …… 313
TPO 均价区域的计算 …… 315
附录2 参考书目及教学文献 …… 316

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章

概　述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吉姆·凯尔文（Jim Kelvin）是得克萨斯州一名退休的牲畜农场主。从早年萌发为其牲畜价格进行套期保值的念头起，他就对期货市场产生了兴趣。在卖掉农场生意后，他开始尝试一些小额交易，当时仅仅作为一项业余爱好。

吉姆阅读了所有能够找到的期货交易资料。他研究了所有的技术模型，通读了一册又一册市场分析书籍，还参加专题研讨会并收集了大量点数图资料。这时，他觉得自己已经初步掌握了市场涨跌的各种动因，进而开始将盯盘操作作为正式职业来从事了。他并没有赚大钱，但他认为他的那套错综复杂的理论体系正在帮其不断获得游戏竞争中的优势。

一天早晨，吉姆像往常一样6:00起床来到工作室，打开报价显示器，静待市场开盘。他捡起一份《华尔街日报》(*The Wall Street Journal*)，看了看银行交易员和经纪公司分析师们对外汇市场的分析。他一直密切关注着日元的走势，因为他感觉到最近的消息面肯定将爆出好的交易机会。由于美国经济增长缓慢和持续扩大的贸易逆差等原因，市场纷纷预测美元将创新低，从而导致日元和其他货币走高。他的报价服务系统中有关外汇市场的分析文章也都支持日元走强。

一位同行好友打电话过来与他探讨当天的汇率走势。吉姆查看了一下24天通道模型和16~32天移动平均线交叉模型。这两项他经常据以入市交易的长期技术指标都发出了日元买入信号。

吉姆盯着图表和成交量数字，把铅笔末端放在口中咬着。每一天结束时，他都进行一次市场结构的个人分析，并写好第二天可能要做的交易。昨晚的笔记他是这样写的："日元趋弱，寻机抛出。"日元已经在一段时间内呈上升趋势，但在最近几周成交量日渐萎缩，虽然价格仍在走高，但交投疏落，并且在一周多的时间里没有出现大幅冲高的动作。

从经营农场的经验中他知道，成交量萎缩是重要的信号。拍卖牲畜时，价格会一直上涨到最后一个买主的出价水平。在接近这个水平时，大部分买主已经退出，因为他们或是已经买足了存货，或是认为价格已经过高。当再无人出价时，拍卖也就终止了。

吉姆再一次读起了他的分析报告。常规的市场感觉告诉他日元买盘已经耗尽，不会再有更高的买价了。但是，所有的基本面和技术面的暗示又怎么解释呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“不可能是这些专家的分析都出了错。”吉姆自语道，“我不能卖出日元。”

离开盘只有不到5分钟了，吉姆盯着空白的显示屏待了一会儿，思索着刚才朋友所讲的话。他把手放在电话上，但没有抄起。

日元是高开，接着向上浮动了几个点后就停滞了。场内交易员们仍延续着近期的日元强势气氛，积极地撮合着交易，但是那些曾在上个月大幅推高日元的买盘已不见踪影。他一直坐在那里盯着终端，他想：“要跌破支撑位了……我应该卖出日元。”在他的报价显示屏上，闪烁着的绿色价格数字开始狂泻不止。这时的他深深地陷进座椅里，不知所措，只有紧紧地握住座椅的扶手。

发生了什么事？吉姆·凯尔文的决策过程被他自己的直觉和大众观点的冲突搅乱了，“大多数人怎么会错呢？”

在期货交易中，大多数人是不赚钱的。事实上，市场中90%以上的人甚至不能保本。如果你追随大多数人交易，能达到平均水平已属不易，但是市场参与者的平均水平是赔钱的！

他陷入了困境，就像一只面对两堆干草却被饿得半死的山羊！铺天盖地的信息既暗示他买入，又暗示他卖出，他无所适从了。吉姆的常识和对市场竞价过程的固有理解告诉他，日元趋弱应该卖出。但是他的思维最终屈从了大多数人的力量，所有的基本面和技术面都发出了同一种暗示——日元强势还将继续。

其实问题比较简单。吉姆的判断建立在当前的市场信息基础上——他“跟随”着市场的演进过程；然而——其他各种指标是建立在历史信息的基础上的，它们与市场的“当前状态”并无关联。

在棒球比赛中，接球手应该关注偷二垒选手的冲刺速度呢，还是考虑投球手的投球成功率呢？投球结果与接球手的决策不可能合拍。好的接球手只依当前状态的变化而动，他感觉到对手偷垒就立即做出反应，就像一名经验丰富的交易商一感觉到市场方向就立即做出反应一样。

类似地，如果橄榄球前锋非等弄明白对方防守队员的详细意图之后或通过记分牌才能读懂比赛，那他就永远别想达阵。他要做的是根据比赛经验和对自己直觉的信心识破对方防守漏洞——去感觉比赛，迟疑将丧失机会。如果你等到市场对趋势自我确认之后才采取行动，那就太迟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。

在本书中，我们的目标是教会你如何“感觉比赛”，说得更专业些，你要学会如何识别市场产生出来的信息，理解其内涵，并结合你的专业知识进行操作。然而，这又不是一本关于有效的或无效的交易系统的书。四度空间图表不是那种教条式地让你买入或卖出的黑匣子。这是一本关于认知的书，一本关于观察和理解市场方法论的书。

《驾驭市场》将这种认知过程分成五个基本阶段，我们用青年戴维(David)的假设经历来阐述这五个阶段。他在大学里参加了一位当代著名钢琴家举办的音乐会。当聆听了贝多芬的“月光奏鸣曲”那魂牵梦绕的旋律后，他被乐曲中流露的那份纯真情感深深打动了，并下定决心一定要学会弹钢琴。第二天他就开始听课了。

最初的几周，戴维学的是“认识与技艺有关的客观事实和特征，掌握根据这些事实和特征采取行动的原则”。[①] 换句话说，他进入认知的第一阶段：初学者。戴维学会了识谱，并能够较准确地按下琴键，磕磕绊绊地弹奏一首乐曲。当然，这是一个缓慢而生硬的过程，听众必须发挥想像力才能辨别出旋律的某些痕迹。

经过一个月的课程和日常训练，戴维进入第二阶段：进阶者。通过反复弹奏练习，他不再逐个蹦音符了，奏出的旋律具有了一定的连续性。经验在逐渐积累，成绩在不断提高。在他眼中，一首乐曲仍然是纸上的一系列符号串，但他开始具有弹奏乐曲的流畅感。戴维能够将《奇异恩典》(Amazing Grace)弹得有滋有味，没有那么多杂音了。

几年之后，戴维达到第三阶段：合格者。大部分从事音乐的人终生都无法超越这个阶段。他将每支乐曲看做一个整体，有意识、有目的地对乐曲内容做出某种表达。他仍然看谱演奏，但已表现出一定程度的情感和目的性。

必须指出此时的一个显著特征：戴维表现的是乐谱固有的内在情感，而非他本人对乐曲的演绎。他就像一架能够准确地把音符转换成奏鸣曲或音乐剧的机器一样在表演。

达到这个阶段应该能够有优异的演出表现了，因为大部分既成的音

---

① Hubert Dreyfus and Stewart Dreyfus, *Mind over Machine* (New York: The Free Press, 1986), pp.21-36.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乐作品都贯穿着原创作曲家的情感，这些作品具备外在的意义，如轻柔或高亢等。戴维演奏巴赫的“E 小调前奏曲”准确流畅，其精湛的弹奏技巧已能赢得满场喝彩。

然而，戴维仍然是在弹奏乐器，就像一台运行着复杂数据流的计算机，要想达到下一阶段——专家，他必须学会超越具体的音乐符号并将身心融会到音乐中去。

要达到第四阶段，即专家，戴维必须学会演奏时不再去想那些具体的音符，而使作品成为他大脑的一部分，一幅整体的构图，用身心去演绎音乐。这来自经验——人生经历和不断的演奏实践。一个钢琴家必须依靠直觉能力通过钢琴这一工具表达情感，不要理会 6/8 拍、E 调等此类约束。所以如果戴维达到专家阶段，他应该在领会巴赫创作情感的同时，糅合自身的情感和体验，在演奏中加以发挥。

合格阶段之上的音乐演奏超越了听觉审美的范畴而具有了影响听众情绪的能力。欣赏音乐名家的表演常常有一种深受感染的体验，激情音乐来自演奏者的情感，同时它能激发起听众的强烈共鸣。无法用理性语言来解释这种现象，因为真情实感不是教出来的，只有通过经验和影响力才能达到这个层次。

最高阶段被德赖弗斯（Dreyfus）称为大师。戴维专修钢琴已经多年，已经把这种乐器运用得炉火纯青。当他演奏时，钢琴成为他身体一部分的延伸。音乐旋律仿佛直接来自他的大脑。当他把手置于键盘时，再无须考虑单个音符或演奏规范了。

音乐大师感觉旋律，乐曲就是大师自身情感的生动流露。弹奏指法已然炉火纯青，大脑的作用就是极尽创造力之能事。这是一种将所有演奏规则和理性计算模式转化为纯主观情感表达模式的技巧。达到大师层次的人微乎其微，无论什么领域都是如此。

这个例子意在说明技巧掌握的层次性。我们努力使你能够运用各种技巧成功地进行期货交易。然而，学习过程是要付出大量时间和汗水的，成为一名专业交易商也毫不例外。一名音乐家花费大量时间强记和练习，以此丰富经验和技巧；成功的交易商必须遵守同样的规律并付出一样的艰辛。

许多人觉得期货交易是一种轻松愉快、回报丰厚的职业，因为人人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

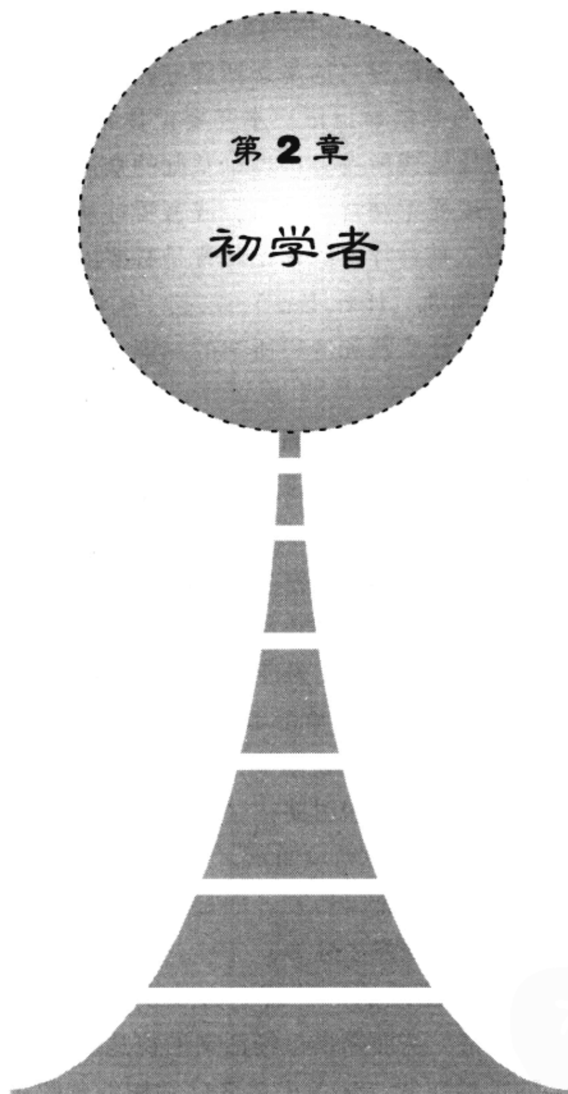
都能操作，再加上随处可买的分析软件，你似乎根本无须像其他职业取得成功时付出那么多。

事实上，这个社会几乎不存在轻松愉快的职业。就说娱乐圈吧，追星族们很容易就迷上辣妹、酷龙们。然而，如果我们透过座无虚席的体育馆和天文数字的白金唱片销量而看清其幕后的真实情况后就会发现，音乐与其他行业毫无二致。为了成名成家，无数曾经热血的音乐人士在为他们的事业奉献着青春和努力。就算已经成为超级明星，仍需日夜苦练，追求每一次演唱的尽善尽美，以获得观众认可。

正因为成功不易，许多音乐人士“力竭身退”了。功成名就的历程始终伴随着失败的可能，成为专业交易商的历程同样面临千难万险。本书绝不仅仅是教给你一套技术分析系统，而是引导你对自身能力弱点以及市场观察、纪律、目标性的自我反省。同时，本书的很多内容不同于当前流行的市场分析模型，正如你将会学到的，最好的交易必逆最新的市场。本书内容恰恰于最当代的市场交易和分析理论之外保持了特立独行的品质。

期货交易对大多数参与者而言并不能留下美好或丰富的体验。期货交易是一种职业，它需要你像对待任何其他职业一样去投入和献身。你将从初学者开始，首先掌握四度空间的基本知识，然后跨越层层阶梯向终极目标——成为交易大师——迈进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

初学者是任何学习过程的第一阶段，没有人天生就是专家或者哪怕是进阶者。学习任何技巧，都必须从学习必要的客观事实和特征开始——九层之台，起于垒土。正如一名木匠，只有在掌握了锯子、锤子和刨子的功能之后，才能做出第一件再简单不过的喂鸟器。你必须在做出第一次市场决策之前掌握四度空间图的运作机理。

初学阶段最主要的是依靠记忆。木匠要记住各种工具的使用特征，钢琴演奏者首先要记住构成所有音乐理论基础的众多定义。这种学习完全是囫囵吞枣式的，或死记硬背一本书，或言听计从于一位老师，不包含任何积极思考行为。某种程度的死记硬背是必要的，特别在早期。但古希腊哲学家赫拉克勒斯（Heraclitus）说过，“知识多不等于会思考”。只有通过亲身经历、广泛实践和应用所学的知识，才能提高理解力，才能领悟真谛。

通观本书（也首先作为一颗囫囵枣），有许多定义和模型需要记忆。然而，要记住，这些内容只是你将来阅读更多内容和完善符合自身个性的操盘风格的更宏伟体系中的一部分。要随时保持接收新事物的冲动，积极地把新知识运用到对市场的观察上。

也许已有的某些观念让你感到迷茫。在本书开头的例子中，日元交易商吉姆被不同来源的信息所困：基本面的、技术面的和市场面的各种信息。所有的基本面（报纸、交易杂志、个人建议里罗列的各种数据）和技术面（分析模型、移动平均线等等）都预示日元将升值。而市场产生的真实信息，反映为一条按照时间记录市场价格和一系列波动的钟形统计曲线，正预示着市场将要见顶回落。这并不是说所有技术分析师、金融撰稿人和市场分析人士都是废物，而是说他们反映的是市场已经发生了什么，而不是市场正在发生什么。

四度空间图是市场运动的一种观察方式。它是一张图表，横轴表示时间，纵轴表示价格，从而给出市场活动的视觉形象。这种表示方法采用的是统计上的钟形曲线。就像中学老师常用的分数统计曲线一样，大多数学生的分数处于钟形曲线中部，即 C 档，极少数处于 A 档和 F 档。类似地，一个交易日中的大多数交易发生在价格区间的正常范围内，少数交易发生在两极（见图 2-1）。

四度空间图是对市场活动进行简单组织整理后的结果。它本身

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

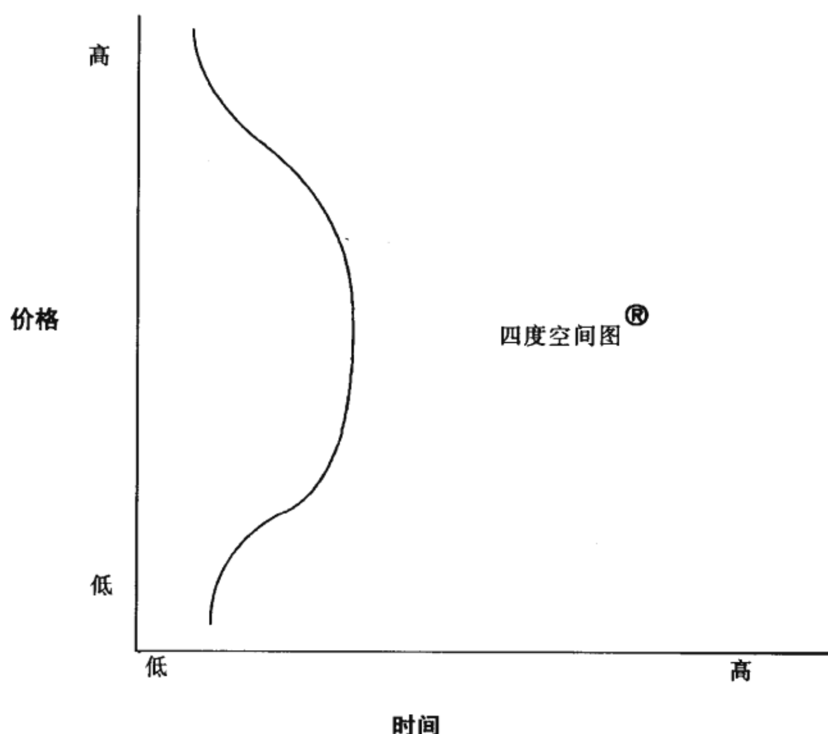


图 2-1 统计学的钟形曲线，基于时间因素的价格构成

并不能预测峰顶和谷底或趋势的延续性等。就像老师的分数统计图只是全体学生智力水平的客观统计结果一样，四度空间图是一种准确反映当前状态下市场活动的动态标尺，一个只是用来测量市场的被动工具。用好四度空间图的关键在于正确理解其内涵的信息。

打好基础

在这一节，我们将讨论如何学会利用四度空间图来掌握市场所需要的基础定义和概念。如前所述，这是一项挑战性的工作。所有关于四度空间图的知识之间是相互联系、密不可分的，只有意识到这一点才能全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面地理解市场。每一个概念就像是一个错综复杂的难题当中的一环，需要研究其在这个不断演变的图形上的定位。如果你把每一环视为孤立的定义，你只能得到一堆散乱无关的信息。但是，如果你坚持将本书各章节内容与已学过的知识紧密结合，完整的画面将慢慢凸现。

竞价规律

吉姆·凯尔文做牲畜生意的经历使他本能地感到日元的上涨趋势已尽。乍一看，期货市场似乎与牲畜买卖关系不大，然而它们都是市场，所有市场的交易行为遵守共同的竞价规律。

在那个早晨，吉姆·凯尔文坐在报价显示器前时，他回想过去某次牲畜竞价到达最后阶段时的情景。食用牛价格已连续攀升几个月，达到86美分的高点，但是最后几周内的交易数量已经明显减少，肉类加工商已把更高价位的采购量降到最低，仅够维持他们的加工厂正常运转以确保履约交货的水平。吉姆知道，价格肯定要下跌才能吸引更多的买主。

一头食用牛被牵进竞价仓，售主在圆形畜栏的另一端喊出起始价："优良食用小公牛，80美分（1磅）谁要！"由于这个价格过高，围栏周围的人并没有加价的表示。"78？……76？……74美分谁要？"终于，一位买主参与了竞价，所报买价为72美分。在随后的其他买主竞相出价使价格小幅上扬后，这头小公牛以76美分/磅成交。牲畜市场上前几个月的竞相加价行为停止了，价格不得不回落以吸引新的买主。

在一些竞价活动中，人们可能会对开盘价做出迅速的反应，价格表现为快速上扬。"82！我出82！……84！……85！"人们围着护栏不停地喊价。

有时，起始价可能太高，拍卖者会迅速降低卖价，"78？……77？……良种小公牛每磅76美分"直到有买主进场，价格才会止跌，然后转而回升，并经常高过开盘价。竞价一旦开始，买主们的争先恐后和焦躁情绪有时驱使市场对原本认为过高的价格也能认同。价格将不断上升直到仅剩下一个买主为止。"92一次——二次——三次……成交"，然后竞拍结束了。

期货市场中的竞价与此非常类似。如果开盘价被认为低于实际价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值，价格将上涨以寻找卖方。如果市场参与者认为开盘过高，价格将向下寻找买方。一旦买方进场，价格又开始回升直到最后一张买单成交为止。类似地，市场竞价在最后一张买单成交之前将逐级盘下，不断寻找新的成交价位。

读完本书后，你将深刻领悟到市场竞价规律的重要性；同时，借助四度空间图，你很快就会发现期货市场的竞价过程绝对不是“信马游缰”。

做好日计划

四度空间图中的一个个字母称为**时间价格机会**（time price opportunity，TPO）。每半个小时的交易用一个字母表示。如果某一价格是在某个给定的半小时里交易的，那么相应的字母或者 TPO 就标在这一价格水平上。图 2–2 显示出以半小时为间隔的单个字母簇，右边是完整的四度空间图。最左边的数字表示债券价格以面值 1 000 美元的 1/32 为单位变动，每一间隔相当于 31.25 美元（1 000÷32=31.25）。在这一天的债券市场上，第一个 30 分钟交易的价格（A 时段）在 $96^{29}/_{32}$~$97^{10}/_{32}$ 之间波动。下一个时间段（B 时段）在 $96^{31}/_{32}$~$97^{4}/_{32}$ 之间波动等等。最终形成如图 2–2 所示的四度空间图。

我们现在将一步一步沿着同一天的债券市场前进，详细解释如何通过四度空间图这一“工具”读懂市场产生的基本信息。以下讨论所用的数字请参考图 2–3。

1. 大多数交易品种在开始的两个时段（前 1 个小时）里就明确了价格波动范围，这称为**期初平衡**（initial balance）（在 S&P500 指数交易中所需时间略长）。在图 2–3 所示的债券例子中，期初平衡就是在 A 和 B 两个时段中由场内交易商（floor trader），或中间商（local），建立起来的，波动范围是从 $96^{29}/_{32}$~$97^{10}/_{32}$。期初平衡表示这样的时间段，即中间商努力寻找能使买卖双方达成交易的区间——买方和卖方都愿意执行交易。中间商大多在白天交易，增加交易过程的流动性，而不引导市场走势，在市场中充当场内交易商的中间人角色。他们的目的并非每天做一两笔大宗交易，而是通过大量的买卖交易赚取几个点的差价。一天当中有 50%以上的交易要通过中间商来完成。

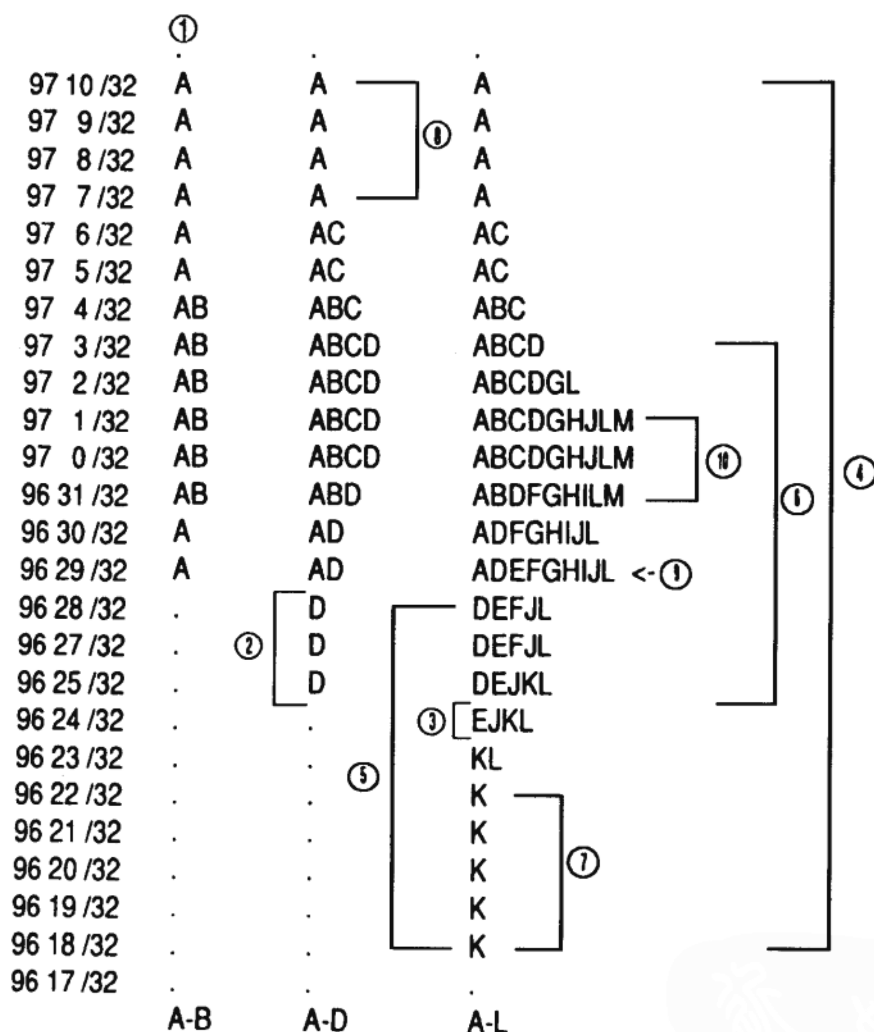
97-10	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	O
97-09	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	O
97-08	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	O
97-07	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	O
97-06	A	.	C	.	.	.	.	.	.	.	.	.	AC
97-05	A	.	C	.	.	.	.	.	.	.	.	.	AC
97-04	A	B	C	.	.	.	.	.	.	.	.	.	ABC
97-03	A	B	C	D	.	.	.	.	.	.	.	.	ABCD
97-02	A	B	C	D	.	.	G	.	.	.	.	L	ABCDGL
97-01	A	B	C	D	.	.	G	H	.	.	.	L	ABCDGHL
97-00	A	B	C	D	.	.	G	H	.	.	.	L	ABCDGHL
96-31	A	B	.	D	.	F	G	H	I	.	.	L	ABCDFGHL
96-30	A	.	.	D	.	F	G	H	I	J	.	L	ADFGHIJL
96-29	A	.	.	D	E	F	G	H	I	J	.	L	ADEFGHIJL
96-28	.	.	.	D	E	F	.	.	.	J	.	L	DEFJL
96-27	.	.	.	D	E	F	.	.	.	J	.	L	DEFJL
96-26	.	.	.	D	E	F	.	.	.	J	.	L	DEFJL
96-25	.	.	.	D	E	.	.	.	.	J	K	L	DEJKL
96-24	.	.	.	.	E	.	.	.	.	J	K	L	EJKL
96-23	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	K	L	KL
96-22	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	K	.	K
96-21	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	K	.	K
96-20	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	K	.	K
96-19	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	K	.	K
96-18	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	K	.	K

图 2–2　分解的四度空间图

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

中间商的角色就如同一位轿车经销商——他是汽车制造商和消费者之间的中间人。经销商的目标是尽快清空库存而从每一笔销售中赚取小额的利润。他必须从汽车制造商，如通用汽车公司那里以他认为合理的价格购进轿车，然后转手以既有吸引力，又能赚取一定利润的价格卖给消费者。交易大厅里的中间商同样如此，从持有头寸的卖方手中买进，向欲建立头寸的买方卖出。这些人（指头寸持有者）只有在感到价格偏离价值时才进场交易。我们把长期头寸持有者称为“长线”参与者。因为长期是一个非常主观的概念，它可以代表几天（有时称为回转交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



重要说明：A、B、C 等字母所代表的含义因报价服务的内容和交易所而易。这里重要的不在于用什么字母，而在于它们代表了半个小时的时间段这一客观事实。

图 2–3 四度空间图的要素。“M”表示收盘阶段的市场活动

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即 swing trade)，也可以代表几个月。“长线”这种提法能将头寸持有时间在一天以上的交易商同中间商区别开来。中间商只在最短的时间跨度内持有头寸。“长线”参与者的重要性将在本书中重点讨论，因为正是他们推动和左右着市场，就像通用汽车公司和消费者决定着汽车市场一样。明白长线交易商正在做什么对于成功地进行期货市场交易是非常重要的。

2. 在 D 时段，长线交易商进场卖压使价格区间向下延伸到 $96^{25}/_{32}$。任何打破中间商在前一个小时交易中确定的期初平衡的价格移动称为**区间延伸** (range extension)，它标志着市场状况因长线交易商买入或卖出行为而发生了变化。中间商不对任何市场走势的重大变动负责，只有长线交易商才能显著改变价格移动。

还是在 D 时段。很明显，长线交易商介入了市场并使价格区间向低位延伸。这或许是由于长线交易商买方只愿出更低的价格，抑或是由于长线交易商卖方继续压低价格寻找买主所致。

3. 敏感的买方果然在 $96^{24}/_{32}$ 左右开始进场交易。在 K 时段，市场价格在当天波动范围的低位附近达到平衡。闭市前 1 小时，长线交易商卖盘再次打压市场，使价格从 K 点所在的 $96^{25}/_{32}$ 下降到 $96^{17}/_{32}$，在该点遇到低位抢盘支撑，推动价格反弹并报收于区间的中部。

4. **区间** (range) 是指整个四度空间图的高度——从最低点到最高点。本例中，交易日当天的区间为 $96^{17}/_{32}$~$97^{10}/_{32}$。

5. 期初平衡下方的所有活动表现为长线交易商卖方的区间延伸(同样，期初平衡上方的所有活动表现为长线交易商买方的区间延伸)。$97^{10}/_{32}$ 以上或 $96^{29}/_{32}$ 以下的任何活动都是该交易日的区间延伸。

6. 包含当日 70%交易的区域（大致上是一标准差）称为**均价区域** (value area)。这符合逻辑，因为钟形曲线的中部是绝大多数交易发生的地带，表示在该交易日内买卖双方成交的密集度。类似地，在老师的分数统计曲线中，大多数学生的分数集中在中游，表现为钟形曲线上更宽一些的中间区域。如果买卖双方都集中在一个区域内交易，说明那一区域的价值是双方都能认同的。在 7 月 25 日的债券市场上，买卖双方都认可的价值处在 $96^{24}/_{32}$~$97^{3}/_{32}$ 之间。均价区域很容易通过 TPO 或实际的价/量数据计算获得。关于均价区域计算的实例见附录 1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. 四度空间图中最下端的单列 TPO“K”称为**单迹下影**（single-print buying tail）。这是一个重要的参考点，因为它反映出长线交易商买方对价值被低估的商品做出了强烈反应，在一个时段（K）内使价格脱离底部，买盘的竞相涌入引起价格迅速回升。所以这条下影越长，显示长线交易商的买入意愿越强。但在当天收盘阶段出现的下影不是技术性的，因为它不可能再有回档确认的时间了。此外，一条下影必须大于等于 2 个 TPO 的长度才有实际意义。

8. 在当日区间顶部的单列 4 个 A 称为**单迹上影**（single-print selling tail）。这条上影的重要性等同于上述的单迹下影。这是长线交易商卖方对过高的价格做出反应，是市价迅速走低的结果。期初平衡后的几个时段里（C 和 D）几次试图穿越单迹上影的上冲动作都遇到强大阻力，表明在该价位附近卖盘很重。

9. 靠近中央区域的那根最长的 TPO 横线被称为**控制位**（point of control），这是一个交易日里出现次数最多的价位，因而也是当天最合理的价位。这一概念将会在后面进一步探讨，因为它对监视长线交易商当天的动向具有非常重要的意义。

10. M 时段称为**收盘区间**（closing range）。它是当日市场总体气氛的最后暗示。它被当做下一交易日开盘价的参考点，以观察当前的市场气氛是否发生了改变。

挑战规则

你现在应该对四度空间图的基本技术指标有了一个感性认识。我们介绍了很多，其中一些无疑与你已经认同的观点和所了解的期货市场规则不尽相同。罗杰·冯·欧克（Roger von Oech），《当头棒喝》(*A Whack on the Side of the Head*）一书的作者，向“传统规则”势力发起挑战：

“……在我们的文化中，许多压力驱使你‘服从规则’，这是我们在孩提时代首先要认同的价值观念之一。我们被告知，‘不要在线外着色’，以及‘没有橙色的大象’。我们的教育体制鼓励我们服从规则。只会反刍信息的学生通常比对事物的本来面目更具创造性思维意识的学生获得更多的奖赏。结果是，人们感到服从规则要比挑战规则惬意得多。

挑战规则是一种良好的创造性思维理念。不仅如此，从不挑战规则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倒会带来……潜在危险。”①

掌握四度空间图需要的绝不仅仅是对一列概念的简单反刍，它需要你具备挑战规则的能力和超越大众观念桎梏的视野。重温一下我们前文所述的假设例子。戴维在能够成功演奏《奇异恩典》之前，必须已经掌握了乐谱的基本知识。

市场的作用

思考一个问题：市场的作用是什么？大多数交易商并未认真想过他们试图驾驭的这个市场存在什么基本问题。木匠如果从不停下来自问一声“鸟巢的作用究竟是什么”的话，他不可能制作出功能合理的鸟巢。这个浅显的道理就是冯·欧克的“挑战规则”所要表达的：大多数人并不想知道市场的作用究竟是什么。他们甚至不想理智、客观地对整体的市场画面略加一点思索。实际上大多数市场参与者，以及大多数的社会公众，宁愿抱定一套规则去盲从，也不愿运用个人的观察力和创造性思维。所以从事期货交易的大多数人赚不到钱。

期货市场与任何其他市场具有相似的作用，那就是为实现交易而存在。它通过从高到低又从低到高的竞价，为交易双方在最有利的价位上成交提供一个场所。

我们看看街角杂货店的买卖情况。如果花生酱价格过高的话，客户都不愿买，店主就会意识到价格定高了，他将调低售价直到客户愿意购买为止。但是如果店主把价格降得过低，他的存货将很快告缺，因为客户觉得合算都来捡便宜。最终价格将在两个极端中间的某个位置稳定下来。这一价位最公道，买卖双方都愿意认同。在此之前，价格不是过高就是过低。期货市场同样如此。市场竞价不断攀高，直到买盘耗尽；或持续下跌，直到卖盘耗尽。在此过程中产生的最高价和最低价，表现为钟形曲线的两个端点。

现在假设图 2–3 是一幅杂货店花生酱几个月期间的销售图，而不是债券市场交易图（仅从理论上，而不是指实际价格和单个 TPO）。起初，价格定得过高，没有客户购买。店主立即降价以减少库存，如图中 A 时段的单迹上影（见图 2–3 中的①）。在该时段内，由于价格降幅过大，

① Roger von Oech, *A Whack on the Side of the Head* (New York: Warner Books, 1983), p.49.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引来大量买主竞相购买，使店主在接下来的 B 时段和 C 时段又把价格提高。在 A 时段，价格的上下限似乎已经确定下来了，在中间某个位置的价值为双方所认同。然而在 D 时段，另一销售商——两街区远处的一家超市联锁店进入市场。它规模较大，能够承受低价销售的压力。那么，这家小杂货店只得微利销售以维持小店生存。在以后的几周内，价格一直处于前期最低点的附近——该价格为买卖双方所认可是因为出现了强大的销售商。最终这家小杂货店决定采取促销性“花生酱大甩卖”手段，大幅降低售价来吸引客户。这种进攻性的策略奏效了，就像 K 时段强劲的下影表现出的那样。客户受低价诱惑而纷纷抢购，使小店主再次有机会将价格提升到一个盈利水平。

这个比较意在说明所有市场交易运行过程的相似性。期货市场的特点是连续竞价，从而在市场的波动之中寻找两股主导力量之间的平衡：长线交易商的买方和卖方。

让我们再从另一个角度观察长线交易商在市场中充当的角色。从不同视角观察事物经常能得到有价值的内容。如果古腾堡（Gutenberg）从来没有用完全不同的角度观察果酒印刷业的话，我们也许不会有今天的印刷行业，可能还在读着手写的小册子呢（还要为此多付一大笔费用）。设想长线交易商卖方和长线交易商买方是两个不同的群体，是两个站在以交易所的交易池为竞技场的对立方的独立实体。他们都把手指放在大按钮上，一个说“卖出”，另一个说“买入”。交易池中是众多小的中间商，他们边喊价边打手语地交易着。长线交易商们正在为争夺市场控制权而战。他们进场交易是因为他们感到价格已经背离价值或某些外部消息驱使他们采取行动。例如，一条重要的新闻事件可能导致长线交易商买方介入市场并在整个交易日推动价格上扬。

虽然这个例子只是个简单假设，但是长线交易商们确实经常表现出出奇一致的行动，仿佛他们就是一个个体参与者一样。其中的关键在于，要想成功地进行期货交易，你必须弄清这些长线交易商正在做什么并顺势而为。

羊群效应

在一个经典的名为 **“抓拍镜头”**(candid camera）的电视节目中，一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个男人正在等电梯。当电梯门打开时，每个人都背朝电梯口站着。他走进电梯后，也不自觉地背朝电梯口站住。如果你盲目跟从大多数人，**那通常是一条错误的道路**。正如我们前文所说，大多数市场参与者赚不到钱。

“那通常是一条错误的道路”，这句话打成了加重字体。但是如果你仔细研究过一些著名分析师曾经犯过的无数次的低级错误后，就不难理解这句话的意思了。尽管如此，一旦华尔街上的大腕开口说话，大多数人仍笃信不疑——忠贞不渝地追随“专家”比自己分析决策容易得多。当你只依靠自己时，你独自享受成功的所有奖赏——但是失败的责任也只能由自己全部承担。认识到或承认自身的盲从倾向并不容易。毫不奇怪，许多交易商使用技术分析系统的主要原因之一就是试图把自己置身于决策责任之外。

这些只是你应该记住的一点点思路，我们将在“初学者”阶段继续深入探讨更多的术语和形态标志。再强调一遍，四度空间图不是一套纯技术的或机械的分析系统。对本书所讲内容的记忆不应该变成日后的“反刍”。记住，任何事物只是更为广大的整体之中的一个部分，只知其一不知其二是危险的。

日内交易结构概述

当小杂货店主把价格压低到成本以下进行“花生酱甩卖”时，消费者疯狂抢购，反映到图形上就出现了一条单迹下影。影线是四度空间图分析中一种非常重要的信号，因为它们显示出长线交易商买方或卖方的当前状态。同样一条影线可能包含不同的具体内涵。无论你什么时候观察它，都应该把它与一系列具体的客观事实相结合。就像一名橄榄球前锋，经验会告诉他某个看似熟知的阵形可能意味着不一样的防守策略。宏观地说，四度空间图的总体形态可以显示交易日当天的市场信息和长线交易商参与的程度等情况。当**日内交易商**（intro-day trader）们恰当地识别这些形态后，就能有效地提高操作成功率，同时有助于正确判断市场的长期走势。

与记住这些形态标志相比，搞清与期初平衡及长线交易商进场交易的信心有关的交易日演进过程则更为重要。我们把期初平衡看做是一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易日的基础。基础的作用是对事物提供支持，就像灯台的作用是支撑灯体不发生翻倒。灯台越窄小，撞翻灯体就越容易。在期货市场每天的交易遵守同样的规律。如果期初平衡很窄，即基础被瓦解的压力很大，那么区间延伸发生的可能性就大。建立更宽广的基础能对市场提供稳定的支撑，期初平衡保持为该交易日波幅区间的可能性更大。

如果把长线交易商看成单独的个体，像竞技场中的两个对手一样，那么就有可能根据长线交易商买方或卖方的“信心”判断出他们的活动。每一个交易日类型都是长线交易商不同程度和不同形式活动的结果，这些活动组成了四度空间图的某种形态。在我们讨论的6类交易日类型时，请用心记住这些关于市场基础和参与者信心的宏观含义。

正常日

动态分析 “正常日”(normal day）这一叫法有一定的误导性，因为实际上，“正常”交易日不是指平静的日子，而是指有波动的日子。正常日通常由长线交易商早间快速入市参与交易引起，具有建立宽阔的期初平衡的作用。其后，长线交易商买方和卖方都在此区间内竞价，市场始终保持均衡交易的局面。

正常日经常由交易早段的消息发布触发。长线交易商做出强烈的反应，单方向推动价格迅速移动。假设开盘不久传出一项利空的经济指标，导致长线交易商卖方蜂拥入市压低价格。尔后，降到足够低的价格又吸引长线交易商买盘进场，阻止了卖盘的抛压。在该交易日的其余时间里，不再有明显的方向走势，价格在两极之间往复。正常日的实例如图2–4所示。

结构特征 正常日的最主要特征是具有宽阔的期初平衡或“市场基础”。它不是用整个交易日的时间形成的。如图2–4所示的债券市场，期初平衡形成于A时段和B时段，即从$96^4/_{32}$到$97^{14}/_{32}$——超过1个大点的宽度。长线交易商卖方认为市价过高而从最高点介入，从而造成一条明显的单迹上影；长线交易商买方在价格过低时从最低点介入，从而造成一条单迹下影。在其后的交易时间里，价格往复于两极之间。

表面上，正常日似乎容易操作。然而你可以设想一下在价格下跌超过1个大点后递出买单时的紧张心态！市场底部就要跌穿了，而你却拿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

97 14 /32	A
97 13 /32	A
97 12 /32	A
97 11 /32	A
97 10 /32	A
97 9 /32	A
97 8 /32	A
97 7 /32	A
97 6 /32	A
97 5 /32	A
97 4 /32	AG
97 3 /32	AG
97 2 /32	AG
97 1 /32	AG
97 0 /32	AG
96 31 /32	AGHK
96 30 /32	AFGHKL
96 29 /32	AFGHKL
96 28 /32	AFGHKL
96 27 /32	AFHKL
96 26 /32	AEFHKL
96 25 /32	AEFHKL
96 24 /32	AEFHKL
96 23 /32	ABEFHKL
96 22 /32	ABEFHIKL
96 21 /32	ABCDEFHIJKL
96 20 /32	ABCDEFHIJL
96 19 /32	ABCDEHIJL
96 18 /32	ABCDEHIJL
96 17 /32	ABCDEIJL
96 16 /32	ABCDEIJL
96 15 /32	ABCDEIJLM
96 14 /32	ABCDIJL
96 13 /32	ABCDIJL
96 12 /32	ABCDIJ
96 11 /32	ABCDIJ
96 10 /32	ACIJ
96 9 /32	ACIJ
96 8 /32	AC
96 7 /32	AC
96 6 /32	A
96 5 /32	A
96 4 /32	A
96 3 /32	.

图 2-4 正常日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起电话说“买进”。这并不是说每次当市场跌破1个大点时，你都该进场买入——那叫资金自杀。但是当你对常规交易日类型有了更多的了解或自身观察市场的经验更为丰富以后，你会知道哪种日交易形态和合理的市场状况会带给你在这样的破位之后进场买入的信心。我们将此主要归因于两条关键原则，这两条原则在本书中会被多次重复，它们是：

- 最好的交易必逆最新的市场；
- 永远不要“只见树木，不见森林”。

正常变化日

动态分析　正常变化日 (normal variation of a normal day) 的特点是，在市场早段发生的市场活跃程度比“正常日”要弱；然而随着交易的发展，长线交易商又涌入市场，将原来的区间大幅度地延伸。就好像长线交易商们在观察了一会儿市场局势之后，感到时机恰当，再次主动进场交易。长线交易商的决心颇为明显，从而产生了这种交易日类型的区间延伸（与正常日相比）。在图 2-5 中，长线交易商卖方在 D 时段把价格打压到很低的水平才遇到长线交易商买盘支撑。在余下的交易时间里，交易达到均衡并形成一个新的平衡区域。

结构特征　正常变化日没有正常日（图 2-5 中的①）中那么宽阔的期初平衡。期初平衡或市场基础，被长线交易商的区间延伸在一端瓦解，且通常发生在交易日早段。在图 2-5 中，长线交易商卖方在 D 时段把区间向下方延伸，使市场基础向下方转移（②）。长线交易商买方、长线交易商卖方和中间商（指双边交易撮合人）的市场竞价活动贯穿于整个交易期间。在该交易日，卖方区间延伸导致市场均价落在低位（③）。

趋势日

动态分析　趋势日 (trend day) 分为两类：**“标准”** (standard) 趋势日和 **“双分”** (double-distribution) 趋势日。标准趋势日的最重要特征是明确的方向性走势在整个交易日都非常明显。长线交易商买方或卖方从开盘到收盘始终控制着竞价进程。此外，在趋势性竞价走势或高或低的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	①	②	③
	.	.	.
100 12 /32	A	A	A
100 11 /32	A	A	A
100 10 /32	A	A	A
100 9 /32	A	A	A
100 8 /32	AB	AB	AB
100 7 /32	AB	AB	AB
100 6 /32	AB	AB	AB
100 5 /32	AB	AB	AB
100 4 /32	AB	AB	AB
100 3 /32	AB	AB	AB
100 2 /32	AB	ABC	ABC
100 1 /32	AB	ABC	ABCL
100 0 /32	AB	ABCD	ABCDL
99 31 /32	AB	ABCD	ABCDL
99 30 /32	AB	ABCD	ABCDFL
99 29 /32	AB	ABCD	ABCDFGKL
99 28 /32	B	BD	BDFGKLM
99 27 /32	B	BD	BDFGHJKLM
99 26 /32	.	D	DEGHJKLM
99 25 /32	.	D	DEFGHJKLM
99 24 /32	.	D	DEFGHJKLM
99 23 /32	.	D	DEFGHJKLM
99 22 /32	.	D	DEFHIJKL
99 21 /32	.	D	DEFHIJK
99 20 /32	.	D	DEFHIJK
99 19 /32	.	.	FHIJ
99 18 /32	.	.	HI
99 17 /32	.	.	HI
99 16 /32	.	.	.
	A-B	A-D	A-L

图 2-5 正常变化日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小幅波动过程中，又不断吸引新的买盘或卖盘加入，从而产生价格直上直下的持续运动，并伴随更大的成交量。

结构特征 在趋势日中，开盘价在绝大多数情况下成为当天的最高或最低点（见图 2-6 中的①）。因为长线交易商通常从一开盘便控制着市场，在图 2-6 所示的例子中，长线交易商卖方经过若干时段把区间向下延伸，并全天控制着局势（②和③）。这种直线性运动称为：单边市场。在单边买方趋势日中，每个时段的价格都会达到更高水平（或与前期高点持平），不会出现低于前期低点的情况。反过来，在单边卖方趋势日中，每个时段的价格都会向下突破前期低点或至少与前期低点持平，绝不会出现高于前期高点的情况。例如，在图 2-6 中，E 时段向下突破 D，在延伸区间的同时，开始了趋势日的走势。然后 G 向下突破 E（没有超过 E 时段高点的情况），H 向下突破 G，J 向下突破 I，等等。单边市场是长线交易商控制局面的明显体现，同时预示着一个趋势日正在形成。

趋势日区别于正常变化日的特点在于趋势日的四度空间图通常细且长，在任一点位一般不超过 4 个或 5 个 TPO 宽。不能识别和认同趋势日出现是一个交易商常犯的代价巨大的错误之一。如果持有与趋势相反的头寸，你数日操盘的盈利可能在一次交易中化为乌有。清醒地识别长线交易商买方或卖方已明显控盘并顺势而为是至关重要的。

双分趋势日

动态分析 第二类趋势日——双分趋势日——在交易开始的前几个小时里相对不常出现，市场参与者们的表现是信心普遍不足。先是产生一个窄小的市场基础，然后一个事件变化导致长线交易商感到目前价位不合理，于是主动进场大幅延伸区间。长线交易商的这次进场把价格推到一个新水平。在此位置上，一个新的平衡开始形成。双分趋势日没有标准趋势日所具有的那种坚定的信心，在价格大幅移动之后总要停下来“重新确认”自己。

结构特征 一个非常窄小的期初平衡是形成双分趋势日的第一个暗示。再强调一遍：期初平衡越窄，突破该区域使竞价迅速到达新的位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	.	.	.
99 24 /32	O	O	O
99 23 /32	A	A	A
99 22 /32	A	A	A
99 21 /32	ABD	ABD	ABD
99 20 /32	ABCD	ABCD	ABCD
99 19 /32	① ABCD	② ABCDE	③ ABCDE
99 18 /32	ABCD	ABCDE	ABCDE
99 17 /32	ABCD	ABCDE	ABCDE
99 16 /32	ABC	ABCE	ABCE
99 15 /32	BC	BCE	BCE
99 14 /32	BC	BCEFG	BCEFG
99 13 /32	B	BEFG	BEFG
99 12 /32	B	BEFG	BEFG
99 11 /32	.	EFG	EFG
99 10 /32	.	EFGH	EFGH
99 9 /32	.	EFGH	EFGH
99 8 /32	.	EGH	EGH
99 7 /32	.	EGH	EGH
99 6 /32	.	GH	GH
99 5 /32	.	GH	GH
99 4 /32	.	H	HIJ
99 3 /32	.	H	HIJ
99 2 /32	.	H	HIJ
99 1 /32	.	H	HIJ
99 0 /32	.	H	HIJK
98 31 /32	.	H	HIJK
98 30 /32	.	H	HIJK
98 29 /32	.	H	HJK
98 28 /32	.	H	HJK
98 27 /32	.	H	HJKL
98 26 /32	.	.	JKL
98 25 /32	.	.	JKL
98 24 /32	.	.	JKL
98 23 /32	.	.	KL
98 22 /32	.	.	KL
98 21 /32	.	.	KL
98 20 /32	.	.	KL
98 19 /32	.	.	KL
98 18 /32	.	.	KL
98 17 /32	.	.	L
98 16 /32	.	.	.
	A-D	A-H	A-L

图 2-6 趋势日。"O"表示开盘价位

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

置就越容易（见图 2–7 中的①）。在图 2–7 中，长线交易商卖方在 F 和 G 时段（②）将区间向下延伸。当均价在原来的均价区域下方形成时，表明该重新分布的较低价位为买卖双方所认同。两个分布区间被单个 TPO 所分隔（③)，这一新的交易区间通常全天保持，为日内交易商提供了有用的参考点和不错的交易机会。

在双分趋势日图中，两个分布区间之间的单迹 TPO 成为当日尾盘的一个重要参考点。如果在尾盘阶段价格重新返回这列单迹中，实际上使单迹变为双迹，预示着行情有所变化，则表明第二个分布区间将不再为买卖双方所认同。例如，在图 2–7 所示的双分趋势日图中，有价位渗入 F 时段单迹中（④)，意味着已经有强劲的长线交易商买方进场，或者是表明导致期初区间延伸的长线交易商卖方做空的决心不再坚定。

非趋势日

动态分析　非趋势日 (nontrend day) 的特征是市场走势完全缺乏明确的方向。非趋势日常出现于重大经济数字、新闻事件公布之前或临近假日。市场参与者因预期市场对突发性外部刺激可能做出的反应而提前平仓——市场交投清淡。走势没有任何方向，因为市场人气和信心比较涣散。

结构特征　非趋势日形成的初期反而更像是趋势日形成初期的形态，因为非趋势日的期初平衡也非常窄小。然而长线交易商却始终按兵不动，也没有区间延伸产生。市场在等待消息公布后再决定下一步的买卖方向。图 2–8 所示为债券市场典型的非趋势日走势。

中性日

动态分析　当中性日 (neutral day) 出现时，意味着长线交易商买方和长线交易商卖方对市场均价的定位比较接近。此时，市场会保持在平衡状态，价格只是小幅波动。在一个中性日中，长线交易商买方和卖方都参与在市场里（只要一方有所动作，就会打破市场的平静从而形成一个趋势日或正常变化日类型）。

有一点必须记住：虽然长线交易商买方和卖方对均价的定位非常接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

			.		.
97 25 /32		A	A		A
97 24 /32		A	A		A
97 23 /32		A	A		A
97 22 /32		A	A		A
97 21 /32		AD	AD		AD
97 20 /32		ACD	ACD		ACD
97 19 /32		ACDE	ACDE		ACDE
97 18 /32	①	ACDE	ACDE		ACDE
97 17 /32		ABCDE	ABCDE		ABCDE
97 16 /32		ABCE	ABCEF		ABCEF
97 15 /32		ABE	ABEF		ABEF
97 14 /32		ABE	ABEF		ABEF
97 13 /32		BE	BEF		BEF
97 12 /32		B	BF		BF
97 11 /32		B	BF		BF
97 10 /32		.	F		F
97 9 /32		.	F		F
97 8 /32		.	F		F ④
97 7 /32		.	F		F
97 6 /32		.	F		F
97 5 /32		.	F	②	F
97 4 /32		.	FG		FG
97 3 /32		.	FG		FG
97 2 /32		.	G		GK
97 1 /32		.	G		GKL
97 0 /32		.	G		GHKL
96 31 /32		.	G		GHKL
96 30 /32		.	G		GHKL
96 29 /32		.	G		GHIKL
96 28 /32		.	G		GHJKL
96 27 /32		.	G		GHJKL
96 26 /32		.	G	③	GHIJKL
96 25 /32		.	.		HIJKL
96 24 /32		.	.		HIJKL
96 23 /32		.	.		HIJLM
96 22 /32		.	.		HIJLM
96 21 /32		.	.		HIJLM
96 20 /32		.	.		HIJL
96 19 /32		.	.		HIJ
96 18 /32		.	.		H
96 17 /32		.	.		H
96 16 /32		.	.		.
		A-E	A-G		A-L

图 2-7 双分趋势日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

100 4 /32 A
100 3 /32 A
100 2 /32 AL
100 1 /32 AL
100 0 /32 AL
99 31 /32 AL
99 30 /32 AL
99 29 /32 AL
99 28 /32 ACGKL
99 27 /32 ABCGK
99 26 /32 ABCGHK
99 25 /32 ABCDEFGHIK
99 24 /32 ABCDEFGHIJK
99 23 /32 BCDEFHIJK
99 22 /32 BCDEHIJ
99 21 /32 BCDJ
99 20 /32 BCD
99 19 /32 BC
99 18 /32 B
99 17 /32 B
99 16 /32 .
99 15 /32 .

图 2-8 非趋势日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

近，但是他们对待同一均价的看法几乎从未一致过，就像汽车制造商对价格的看法几乎从未与潜在汽车消费者一致过一样。所以长线交易商买方和卖方相互之间没有交易，他们只是同中间商——撮合价格的人发生交易。

结构特征 中性日的市场基础的宽度介于趋势日和正常日之间。它既不会轻易被瓦解也不会始终维持这一宽度（见图 2-9 的①）。中性日的显著特点是长线交易商买方和长线交易商卖方都积极参与交易，在期初平衡两个端点都出现区间延伸即证明这一点（②和③）。把各时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

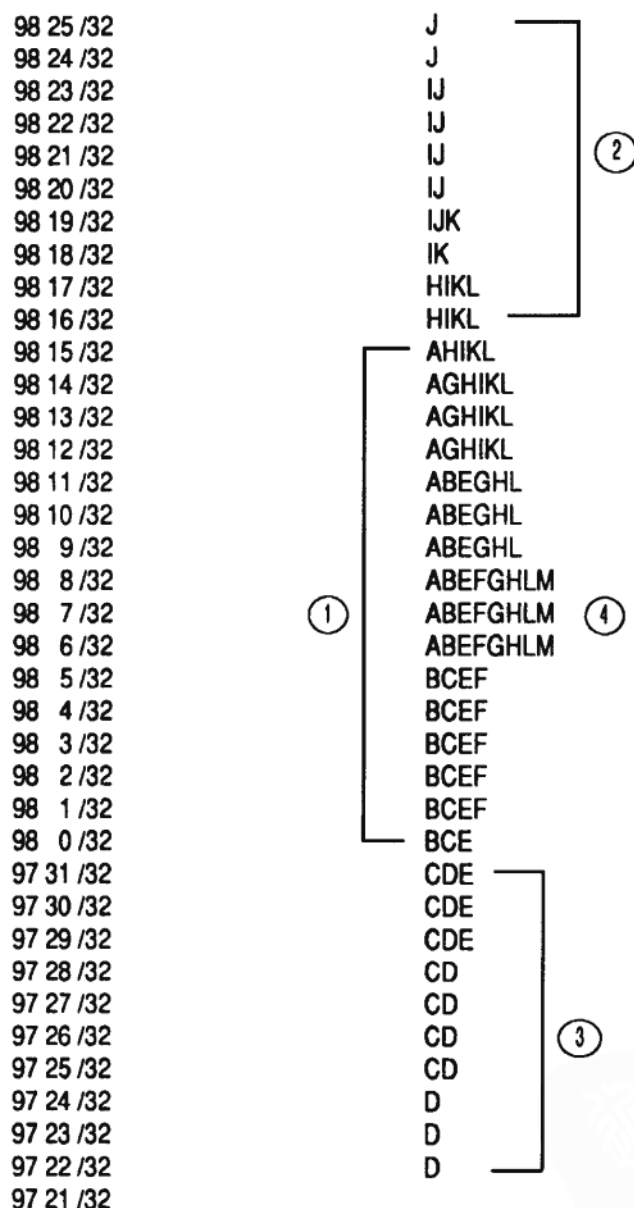


图 2-9 中性日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



段结合在一起观察就会发现，它反映的是一个平衡的市场状况（④）。

中性日分为两类：**中心中性**（neutral-center）和**端点中性**（neutral-extreme）。在中心中性日，收盘价位于区间中部，反映市场缺乏信心，买卖双方暂处于平衡状态；在端点中性日，价格收于当日最高点或最低点，反映长线交易商买方和长线交易商卖方争夺市场控制权之战以一方的“精神胜利”而告终。如果当日收盘价位于高点，则说明长线交易商买方做多意愿稍占上风；反之，如果价格报收于低点，说明长线交易商卖方做空信心略显充足。

交易日类型小结

图 2-10 中，横轴表示交易日类型，纵轴表示市场方向明确度，结果得出一条自左至右随方向明确度从小到大逐渐抬高的直线。再强调一遍，我们给出的上述各交易日形态标志不是一成不变的，而是要活学活用。要明白一点：通过及时监控某个交易阶段的确切走势，交易商能够迅速把握市场发展的脉搏。

从这一点你会理解四度空间图基本的“客观事实和特征”的含义。就像初学钢琴演奏的戴维，虽然已经掌握了深入学习所需的各种基本功，但是万里长征才开始第一步。在以后的各章节中，你作为初学者所掌握的概念就是你理解市场的基础，就像音符是理解音乐的基础一样。切记，要主动把所学的知识与市场实战经验紧密结合起来，而不要完全抛弃作为初学者所学到的知识，只顾说“好啦，好啦，下一步如何如何”。学习过程是一个连续不断的综合分析过程，像老师释疑解惑那样层层递进，逐步深入。摇身一变而成为专家级交易商的想法无异于试图举手就可解开乱麻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

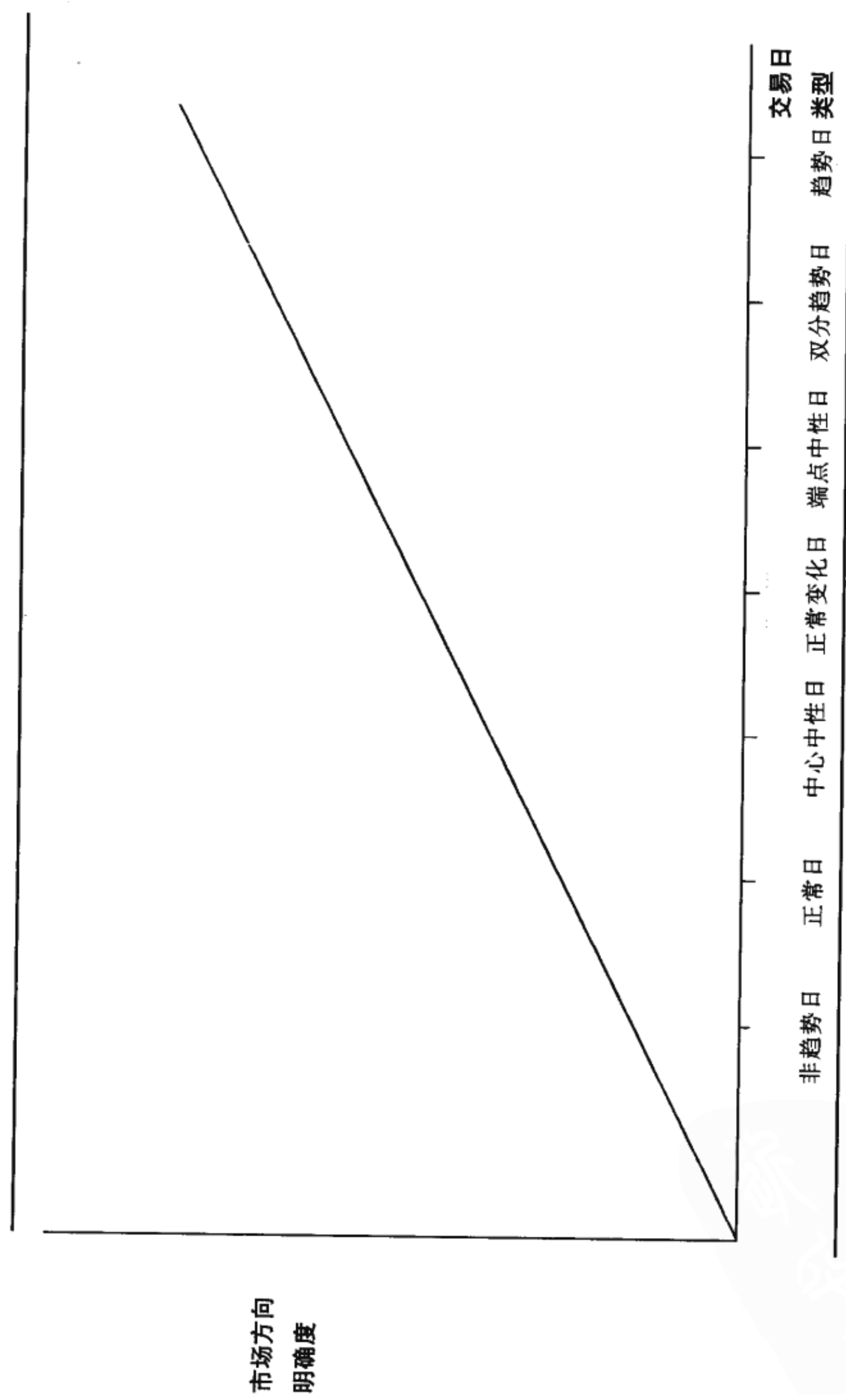
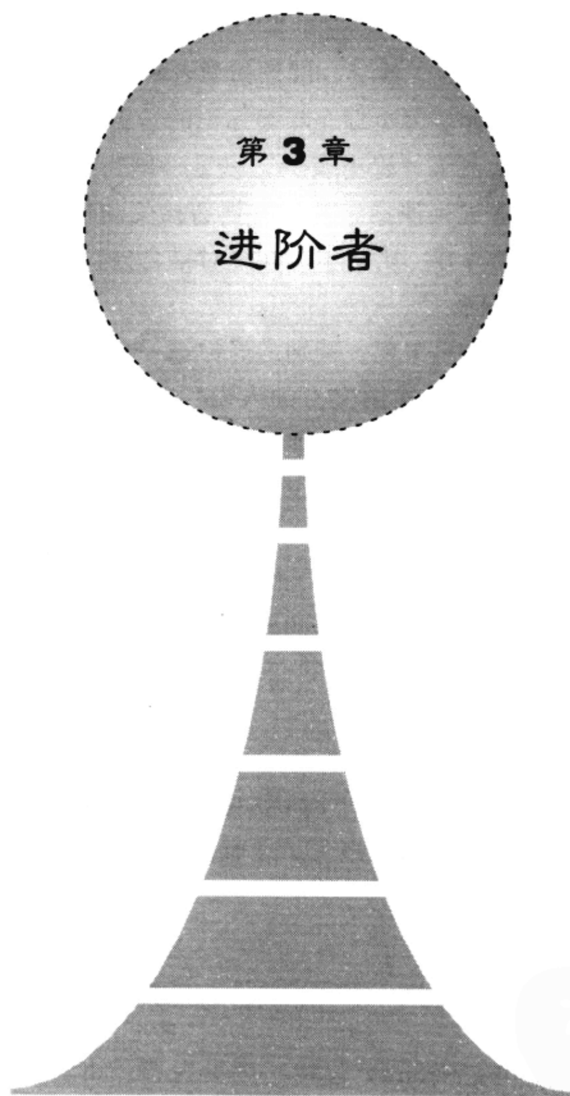


图 2-10 各交易日类型的方向明确度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3章 进阶者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当戴维达到进阶者阶段时，他已能流畅地演奏一些简单的乐曲了。老师会给他一首标着不同琴键标识的新乐曲，并告诉他哪些音符是升音，必须用黑色琴键演奏。当戴维试着去做的时候，他会满腹疑惑地报怨："这首曲子太蹩脚。"

他仍在按照谱好的曲子演奏，就像初学者阶段所做的那样。老师会耐心地向他解释主音阶 C 旁边标有琴键标识的必须以不同的方式演奏。

戴维的不足之处在于"管中窥豹，只见一斑"，因为他还在凭借以前记住的有限的一些规则演奏，并没有把新接受的信息融合到演奏中。然后他就责怪乐谱没写好。乐谱本身并无对错之分，主要是看借以表现乐曲的手段运用得如何。

上述的这种不足极易出现。特别是当你进一步学习大量新知识的时候，常听到有使用四度空间图交易的人说："四度空间图不好使。"其实，并不存在四度空间图好使不好使的问题，它只是被动反映市场产生的各种信息的一种工具——一种组织数据的手段，就像乐曲总谱的作用一样。不好使的是交易商客观观察"市场全貌"的能力，即不能认识到任何事物只是更宏观范围内的一系列事实存在。只有在看清整个大环境下发生的一切，从而形成市场全貌的轮廓之后，才能进行成功的交易。

搭建框架

在进阶者阶段，我们将在初学阶段的基础上开始建楼搭屋。你将利用四度空间图学习众多广义的概念。进而把图表作为认识市场架构、了解市场原理的工具。

市场全貌：市场结构、交易逻辑和交易时机

"市场全貌"(big picture）包括三大类内容：市场结构、交易逻辑和交易时机。作为初学者，你已经掌握了关于市场结构的基本知识和独特的四度空间钟形曲线所提供的大部分可见信息。非常短期的市场结构通过市场半小时竞价确定的 TPO 反映出来。随着交易的进展，市场通过区间延伸、上下影等形成某一交易日形态。我们可以发现、测量和命名四度空间的物理形态。在当日收盘前，市场结构显示出的不仅包括市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场发生了什么，而且包括何时发生和参与者是谁。简而言之，市场结构提供了一切市场参与者行为举动的可见信息。在这一节，我们把这种**结构性证据**（structural evidence）与交易时机和交易逻辑结合起来讨论。

时间是市场的统帅。从最广泛意义上说，时间通过强加给市场的某种固定的期限结构，为全天的交易设定了园囿，也就是从开盘到收盘的几个小时。大多数交易商只知道“敲响收盘锣声”的表面功能，而从未考虑过它对市场价格和交易时机的潜在影响。实际上，如果不考虑时间，就无法判断确定的价值，而交易就变成机会五五开的价格赌博了。

在交易时间内，价格是合法的。显示最大深度的四度空间钟形曲线暗示着所有“合法时间”内的交易价格，从而建立起那一交易日的均衡价值（价格×时间=均衡价值）。[①]理解均衡价值和均价区域将变得越来越重要。随着本书倡导的学习进程的不断深入，时间就会变成机会的统帅。

来看一个日常生活的例子。假如你想购买一对滑雪板，你逛遍市场去了解滑雪板的售价或者你已经认定它值多少钱。你并不急需滑雪板，因而你在等待合算的价格出现的机会——你是潜在的购买者。

你知道在滑雪季节过后，大部分商场会有“夏季滑雪器材清仓大甩卖”，那时的价格将暂时低于真实价值。你也知道这种价格不会持续多久，因为时间决定机会。商场承受不起全年以如此低价进行销售的压力，他们要盈利，他们只是清理过多存货，同时为进新货做准备。要抓住这个低价机会，你必须迅速行动。

期货市场遵守相同的规律。低于真实价值买进或高于真实价值卖出的良机并不常在，因为价格将因激烈的竞争而瞬间移位。例如，如果低于价值的价格长时期存在的话，那就不再称其为买入良机了，肯定有某种事件发生并把价值降到双方认可的低位。

第三类也是最有难度的一类是交易逻辑。交易逻辑基本上是经验的产物，但又不仅仅是指认真地观察和实践；它是一种更深层次的对于市场为什么是这样的理解，这种理解只有通过时间和对市场潜在力量的有意识的探索才能获得。交易逻辑的某些方面可以结合市场结构和交易时机学到，当然是通过创造性学习手段获得。例如，你知道影线是强大的

---

① J. Peter Steidlmayer and Kevin Koy, *Markets and Market Logic* (Chicago: The Porcupine Press, 1986), p.66.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长线交易商在区间端点活动的标志。如果这条影线被反转修复的价格所“吞没”，并逐渐堆起一个个 TPO 的话，交易逻辑认为肯定有事件发生，阻力位或支持位的长线交易商买方或卖方已不存在或已对同样的价位不再有同样的反应。

真正了解市场及其逻辑的惟一途径就是观察、分析和实际操作。要知道，知识多不等于会思考。我们将在本书以后各章节中始终结合交易逻辑展开讨论。

有机结合：市场结构、交易逻辑和交易时机

想像有两个儿童，各自跑去完成一个大拼图游戏。他们使用相同数目的拼板，拼组相同的图案，但是一个孩子拼出了完整的图画，而另一个没有。显然，全局观念强的孩子将最先完成。

四度空间图就像一个复杂的拼图游戏，其结构轮廓随着交易日临近结束而逐渐清晰。但是像那个完成拼图的孩子一样，了解“市场全貌”的交易商——那些在市场结构显现之前就看清市场走势的人——通常就是最早拼出市场全景图的人。交易时机和交易逻辑是理解整个市场的另外两个宏观性要素。只有把全部三个要素相结合，交易商才能成功地做出拼图。我们现在将利用五个常用标准来讨论市场结构、交易时机和交易逻辑。

1. 易认知性 (ease of learning)
2. 信息量 (amount of information)
3. 识别速度 (recognition speed)
4. 操盘部位 (trade location)
5. 信心度 (confidence level)

易认知性 有趣的是，我们通常认识市场结构、交易时机和交易逻辑的顺序与它们在市场中出现的顺序相反——不是本书有误，而是因为市场结构能够比交易时机和交易逻辑因素更直观和更容易地认知。市场结构是最终产品，看出最终产品的性状总是比识别其组装过程各阶段的性状容易得多。掌握了市场结构就意味着成功地理解和分析了四度空间图。而要掌握交易时机就需要对市场竞价过程进行更深层次的理解。交易逻辑最难掌握，特别是从书本或老师那里，因为交易逻辑是交易实践

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和经验的最终结果。交易逻辑来自交易商对于市场的原始直觉。真正的交易逻辑来自对真实市场状况的全身心参与和最细微观察。

信息量 市场结构显然是四度空间图所反映出的最可见的信息，但同时它也包含着最大的信息量。那么为什么在真实的交易环境中分析市场结构如此困难呢？识别和整理当日终了的市场结构相对比较容易，困难在于如何看清市场结构形成的整个演变过程。不能识别一个形成过程中的市场结构未必说明信息不足，只是它没有以一种易于阅读的形式呈现出来，或者监测到了错误的信息。交易时机和交易逻辑几乎丝毫反映不出可见的、直观的信息——但是这些信息全部真实地存在于市场中。成功交易要求具有发现和解释交易时机和交易逻辑中更多的蛛丝马迹的能力，并把它们与形成中的市场结构综合起来加以运用。

识别速度 建立市场结构需要时间。所以尽管图表结构能揭示出很多东西，但是客观、公正的时间坐标告诉我们：市场里的基本面变化在被图表揭示出来之前就已经发生了。市场结构扮演着市场翻译员的角色，而翻译出来的信息已是第二手信息。市场已经用交易时机和交易逻辑的方式说过了一遍。过分信赖市场结构而不结合交易时机和交易逻辑的交易商们进出市场都慢人一步，就如同一个接球手等到弄明白偷二垒选手的速度究竟有多快之后再传球，他永远也别想送对手出局。

操盘部位 识别滞后导致进出市场滞后，进而导致不理想的入市点位。例如，区间延伸的市场结构证实长线交易商买方已经进场。但是他们什么时候进的场？如果我们仅依靠市场结构，那么恐怕直到区间延伸到位，即价格达到当日最高点后，才能意识到长线交易商买方的入市点。然后就是高价买入，使得操盘部位极其糟糕，至少暂时如此。而在很多情况下通过研究交易时机和交易逻辑就能发现，买方在完整的市场结构确认之前就已经取得市场控制权了。

信心度 基于市场结构的操盘给人以最大程度的踏实和信心，因为每一项决策都有根有据。我们掌握的信息越多，操盘就越舒服。不幸的是，可见的信息与机会是负相关的。结构信息呈现得越多，机会存在的可能性就越小。所以如果一个交易商等待更多信息的出现，那么他就是在抛弃真正的机会。如果所有的证据都摆到了桌面，那么你早已丧失了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取行动的时机，持有糟糕部位也就理所当然了。

交易时机，紧随其后的是交易逻辑，提供的可见证据最少。对进阶者交易商来说，基于交易时机和交易逻辑而操盘会感到信心不足。因为他总要在真实的市场结构形成之前做出决策，内心是不会踏实的。然而具有全局观念的老练的交易商们正是利用交易逻辑和交易时机进行操盘，他们善于捕捉市场信息的蛛丝马迹，进而用以校正操作策略，增强操盘信心。

小结 交易逻辑创造动力，交易时机产生信号，市场结构提供确认。

上述内容分析了市场结构、交易时机和交易逻辑相互之间的诸多异同点，而要在实践中把它们有机结合起来还需要时间和经验的积累。这种有机结合只有通过观察和利用市场每天产生出来的信息（在交易过程中）才能获得。尽管四度空间理论以四度空间图或市场结构形态为判断市场的基本手段，然而经验表明，理解交易时机和交易逻辑的重要性对于完整认识市场才是更重要的。认真研究市场结构中那些堆起的结点——其中蕴藏的是交易时机和交易逻辑——将使交易商们在市场演进过程中提前预测并抓住操盘机会，而不致贻误战机。

评估长线交易商的控制能力

我们已经泛泛地强调过认清是谁——如果有人的话，在控制着市场的重要性。现在让我们更加详细、明确地评估一下长线交易商的控制能力。表明长线交易商控制能力的因素可能是市场产生的所有信息中最难感受到的。通常，那些我们认为正在被客观理解的信息事实上是以一种被错误分析的形式出现的。

带有这类“幻觉”的例子经常出现在市场前一交易日均价区域之上跳高开盘的情况中。长线交易商卖方对这一高开做出反应，积极进场全日抛压。然而在交易日终了时，当日均价仍然收于高位。在整个交易期间，长线交易商卖方主宰着市场竞价，自始至终企图把价格压低到先前认可的位置。但是这种反应性抛售不够强大，不能完全压过由更为强大的长线交易商买方触发的高位开盘。虽然日交易结构呈现走低态势，但是从稍长期限看，市场事实上升势非常强劲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当幻觉消失时，上述例子相对容易观察和评估。不幸的是，由市场产生的信息并不总是如此清晰。在大多数情况下，需要用更复杂的方法才能有效测定买方和卖方究竟谁赢得了控制权。

为了简明地评估长线交易商的控制能力，我们将考察区间延伸、上下影和四度空间图“躯干”部分发生的活动，以及与前一交易日相关的均价区域定位问题。此外，我们将考察市场参与者们究竟是为持有头寸交易还是只针对有利的市场价格交易，在此基础上进一步研究上述每一种因素。为持有头寸交易的各类参与者通常比只对有利的价格“做出反应”者更具规律性。

本节将评估在一个交易日中掌握着控制权的人利用四度空间图处理信息的能力，这种能力使一个交易商能够清晰地洞察引人入胜的日内交易过程。稍长期限持仓的交易商同样必须能够读懂和解释日内交易结构，因为一个较长期限头寸就是一系列日内交易活动通过时间连接而成的。长期走势预测和均价区域定位的分析更加复杂，将放在第4章中详述。我们在此提到这一概念是为了避免产生幻觉——认为日内交易的控制力就是长线交易的控制力。实际上，日内交易只是长期竞价周期中的一天里发生的活动。

读懂和解释日内交易结构对所有市场参与者都会有用。对那些只做日内交易的人，换句话说，那些当天持仓又当天平仓不持隔夜头寸的人，影响尤为明显。然而所有的长期头寸交易商在当天开仓或平仓时也相当于是日内交易商。有两个例子可以很好地说明较长期限头寸参与者的概念。

假设一家食品公司欲购买大量小麦作为面粉加工厂的原料。该公司认为小麦价格将上涨，但他仍想用适当的方法进行保值以避免损失。这样，当小麦行情上涨时，该公司逐步卖出相应其库存数量的小麦期货，完成一个**“规模内”**(scaling in) 套期保值。在某个早晨，小麦开盘远高于前一交易日均价，但早盘显示市场呈弱势下调状态。该公司利用这一高开价格扩大它的保值规模（卖出更多的小麦期货）。然而当价格略微回落后，他可能平掉手中部分空头，以寻机在价格回到高位后重开头寸。这家食品公司的保值目标显然是长期的。然而当市场创造出良好的交易机会时，他选择了短期的日内交易操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二个例子是，一个具有多头思维的期货基金管理人可能会利用日交易结构围绕其长期头寸进行“短期循环”操作。如果市场结构显示价格可能面临破位，他会卖出一部分头寸，并在该交易日的其余时间里寻找重新买入的机会。实际上，如果市场波动足够频繁的话，他会在一天之中多次进行循环操作。

我们把长期交易放在以后章节，现在将开始讨论在日内交易中长线交易商的控制能力问题。

长线交易商在四度空间图端点部分的控制能力

上下影(或端点) 当主动性买盘或卖盘在两极进场促使价格迅速移动时，就会形成上下影。通常，影线越长反映价格移动的明确度越高(一条影线必须至少有 2 个 TPO 以上的长度才有意义)。例如，处于日内交易图上端的影线，表明有强大的长线交易商卖方进场并压低价格。就长线交易商的控制能力而言，没有影线可能也非常重要，它说明在端点位置缺乏主动的长线交易商活动，表明市场方向感模糊。

区间延伸 区间延伸是另一类结构特征，它既反映出参与者的控制能力，又能帮助交易商测量买/卖方的力量大小。多时段区间延伸通常是后续竞价过高或过低的结果，从而形成一个被拉长的四度空间图（被拉长的四度空间图是良好交易机会的标志)。例如，在一个趋势日中，长线交易商的优势地位非常明显，这可以通过不断的区间延伸和整个交易日的价格单向移动反映出来。

长线交易商在四度空间图躯干部分的控制能力

大型机构和商业参与者在市场中的作用远远大于那些只是寻找价格偏离均价机会的买卖力量（以影线和区间延伸为证)。许多长期商业性期货交易参与者每天都要做一定量的交易。例如，通用面粉公司必须每天投放大量的面粉，以保证数百万家庭的早餐供应。所以他们常年待在期货市场里，这成了他们日常经营中必不可少的一项业务。

这种更为微妙的、并非自愿的长线交易商的行为通常反映在四度空间图的躯干部分内，它在我们评估长线交易商参与者之间的力量对比时起到非常重要的作用。**TPO 计数**（TPO count）提供了一种测度四度空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间图实体部分内长线交易商活动的方法。

TPO计数 时间价格机会是测度市场的最小单元。如前面所提到的，TPO代表**时间**（time）、市场的管理者和**价格**（price）、市场的宣传者，在特定的时间以特定的价格共同创造着**机会**（opportunity）。测定TPO计数有助于评价在市场结构形成过程中的均价区域内长线交易商的控制力。具体地讲，TPO计数测度的是长线交易商和日内交易商（大部分是中间商）之间的失衡程度（当这种失衡存在时）。

弄清某种失衡为什么会出现的关键是要明白，长线交易商买方并不直接与长线交易商卖方进行交易。想想我们讲过的中间商，或**掮客**（scalper），在这两类长期头寸参与者之间充当中间人的角色。即长线交易商买方通常从中间商手中买进，长线交易商卖方通常向中间商手中卖出。当出现长线交易商买方力量大于卖方或长线交易商卖方力量大于买方时，失衡就产生了。中间商因而也面临了一种失衡。在我们学习如何测度这种失衡之前，必须首先对这些中间商的日常业务操作程序有更为深入的了解。

中间商把自己置于川流不息的外部买入指令和外部卖出指令之间（指令大部分由长线交易商下达）。例如，假设一名场内经纪人接到一份卖出100张合约的指令，比方说5.00美元一张合约。中间商将从经纪人手中买入合约，然后转手卖给其他场内经纪人，因为其他场内经纪人手里有一份以每张合约5.02美元买进100张合约的指令。在这种情况下，中间商起到了疏通交易的作用。作为回报，他们赚得了一小部分差价收益。

然而交易的执行过程很少这么理想。经常是长线交易商买方多于长线交易商卖方——使中间商的存货出现透支；或者，如果有很多卖出指令发来的话，中间商的存货越积越多而变得“头寸过大”。换言之，中间商从长线交易商卖方那里买入得太多了。如果长线交易商买方没有迅速地出现，中间商必须以其他方式处理掉这些头寸。首先想到的就是他们必须抛出超额库存。然而这并不简单。因为反向操作和抛售行动要在已经形成的抛盘大潮中完成，所以他首先要用降低买价的方式封住外来的众多抛售指令，希望借此稳定市场以便平掉手中存货。如果降低价格仍不能止住卖单，中间商将被迫“跳水”，以更低的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格平出头寸。

来看另一个例子。假设你决定做足球门票“黄牛”赚点外快。在选定的比赛开始前一个月，你从售票口以每张 10 美元的价格买进 20 张门票。在这种情况下，售票口就是长线交易商卖方，你就是日内交易商买方。在随后的一个月中，你选中的球队总是输球，名次已经从第一位下滑至第五位。毫不奇怪，观众已经对你所选的那场赛事兴味索然。几乎没有长线交易商买方（球迷）找你购票。为了处理压在手里的门票，最大限度地减少损失，你不得不以每张 8 美元而不是 12 美元或 15 美元卖出。在此例中，长线交易商卖方多于长线交易商买方，结果导致票价下跌到低位成交。期货市场如出一辙。如果我们在市场校正自身之前能够发现失衡，或许我们能够利用它从中获益。影线和区间延伸是长线交易商现身的更明显的形态标志，但是在一个频繁波动和嘈杂的市场中，许多失衡是在均价区域内以更微妙的方式发生的。而 TPO 计数是评估各交易日在均价区域内出现失衡的极好方法。

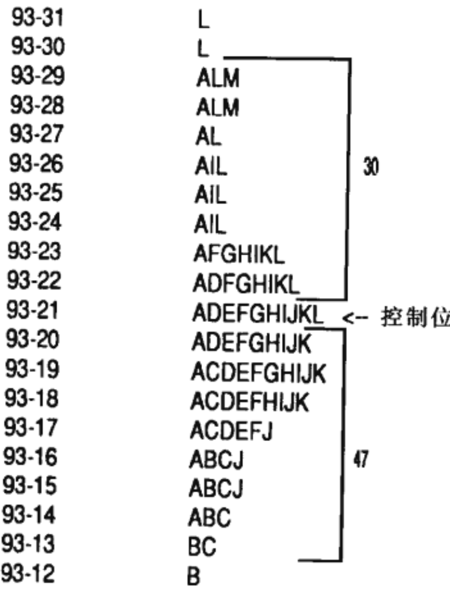
TPO 计数是通过控制位（靠近中心区域的最长横向字母线）把图表分隔为两部分，然后分别加总该线以上和以下所有 TPO 数目，最后将两个数值相比得到一个比率。其中，单迹影线不在计数之列，因为它们的含义已经非常清楚，而且在考察图表两端的市场活动时已将其考虑在内。记住，控制位非常重要，因为它表明的是该交易日内大多数买卖活动实现的价位，因而是当日交易中最为合理的价格（价格×时间=价值），图 3-1 显示了 TPO 计数的原理。

在控制位之上的 TPO 总数代表长线交易商打算卖出和在均价之上做空的力量，而控制位之下的 TPO 总数代表长线交易商打算买入和在均价之下做多的力量。二者的比率是对均价区域内买/卖失衡的一个估测。例如,比率 32/24 表示控制位之上有 32 个卖出 TPO 点，之下有 24 个买进 TPO 点。注意，一个均价区域的 TPO 总数未必十分精确。而 TPO 计数方法运用过程的精确，也就是说，要记住单迹影线的排斥走势不予计数等具体运用技巧，才是有价值的内容。

图 3-2 是 1988 年 1 月 29 日债券市场三幅演进过程中的四度空间图。图 A 显示的是当日 A-F 时段的情形。开盘价远高于前日收盘价，之后遭早盘卖压使价格走低。

但是随着交易的进展，我们关注的是如何准确找到在逐渐形成的均

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



控制位之上的 TPO 总数：	控制位之下的 TPO 总数：
2 ALM*	9 ADEFGHIJK
2 ALM*	10 ACDEFGHIJK
2 AL	9 ACDEFHIJK
3 AIL	6 ACDEFJ
3 AIL	4 ABCJ
3 AIL	4 ABCJ
+ 7 AFGHIKL	+ 3 ABC
8 ADFGHIKL	2 BC
30	47

图 3-1 TPO 计数的计算

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	A-F		A-H		A-Close	
94 0 /32	.		.		.	
93 31 /32	.		.		L	
93 30 /32	.		.		L	
93 29 /32	A		A		ALM	
93 28 /32	A		A		AL	
93 27 /32	A		A		AL	
93 26 /32	A		A		AIL	
93 25 /32	A		A		AIL	
93 24 /32	O		O		OIL	
93 23 /32	AF		AFGH		AFGHIKL	30
93 22 /32	ADF		ADFGH		ADFGHIKL	
93 21 /32	ADEF	13	ADEFGH	21	ADEFGHIJKL <	
93 20 /32	ADEF		ADEFGH		ADEFGHIJK	
93 19 /32	ACDEF <		ACDEFGH <		ACDEFGHIJK	47
93 18 /32	ACDEF		ACDEFH		ACDEFHIJK	
93 17 /32	ACDEF		ACDEF		ACDEFJ	
93 16 /32	ABC	21	ABC	22	ABCJ	
93 15 /32	ABC		ABC		ABCJ	
93 14 /32	ABC		ABC		ABC	
93 13 /32	BC		BC		BC	
93 12 /32	B		B		B	
93 11 /32	.		.		.	
93 10 /32	.		.		.	
93 9 /32	.		.		.	
93 8 /32	.		.		.	
	图 A		图 B		收盘图	

图 3-2 1988 年 1 月 29 日国债期货市场演进过程中 TPO 计数的变化情况

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

价区域内哪一方的态度更为积极。区间延伸和影线偶尔反映出的活动会提供给我们关于两端点处哪一方参与者更为积极的一些线索。而均价区域内的战斗更为微妙，演进的速度也经常更为缓慢。通过长时期的监视，TPO 计数能帮助我们测度盈利和亏损是如何堆积的，同时暗示我们谁在争夺均价区域控制权的战斗中将成为胜利者。

继续观察图 A。A–F 时段 TPO 计数比例为 13/21，表示市场力量偏向于长线交易商买方。请认真思考一下 TPO 计数 13/21 的逻辑含义：在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

控制位之下的 TPO 计数逐渐增大意味着，尽管价格很长时间低于控制位，但是价格上行的可能性明显增大了。

假如长线交易商卖方在均价区域内更为积极，就应该出现向下的区间延伸。区间延伸会降低控制位（和均价），因而使 TPO 计数比例趋于平衡，并很可能进一步往偏向于卖方的位置移动。TPO 计数小于 1，而且没有卖方区间延伸，则可能是日内交易商或中间商正在向长线交易商买方出售头寸。

图 B 显示，TPO 计数在 H 时段反向移动至 21/22 时市场达到平衡。这种暂时恢复的平衡意味着自营交易商的多头存货所剩无几了——实际上，他们卖得太多了——因而被迫平回一些空头以保持存货处于正常水平。结果，由于中间商平衡库存的举动，使价格反转向上到 G 时段和 H 时段。

再看最终的四度空间图。长线交易商卖方不再出现，价格继续反转向上达到当日最高点，即 L 时段的 $93^{21}/_{32}$（债券价格以面值 1 000 美元的 1/32 为一波动单位）。随即，L 时段的区间延伸将控制位拉高，最终确认为一个偏向于买方的 TPO 计数——30/47。这种失衡性收盘通常为下一交易日提供了参考信息。

目的性活动与反应性活动

明白长线参与者是出于目的性活动而交易，还是出于对瞬间好价位的反应性活动而交易，对于了解他们对市场的实际影响也非常重要。交易商可以通过比较当日市场结构与前日均价的关系，来确定交易活动是目的性还是反应性。前日的均价区域是可认同的价格水平最真实，也是最新的暗示信息。接下来可能出现四类潜在的交易活动：

1. 目的性买入
2. 目的性卖出
3. 反应性买入
4. 反应性卖出

简言之，目的性买入包括发生于前交易日均价区域之内或之上的所有买入活动。反之，目的性卖出包括发生于前交易日均价区域之内或之下的所有卖出活动。目的性活动暗示出长线交易商明确的市场信心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反应性活动是目的性活动的对立面。买方对低于均价的价格做出反应，卖方对高于均价的价格做出反应。图 3-3 和图 3-4 详细展示了这些概念。首先来看图 3-3 右下角，即 C 时段的向上区间延伸和 E 时段显示反应性买盘的下影。买盘对相对低于最新的可认同区域的价格做出了反应。换言之，买方对低买的机会做出了反应。记住，如果竞价降低遇到买盘，仅凭这点不足以说明是反应性活动。只有在价格低于均价时才会有反应性买盘。

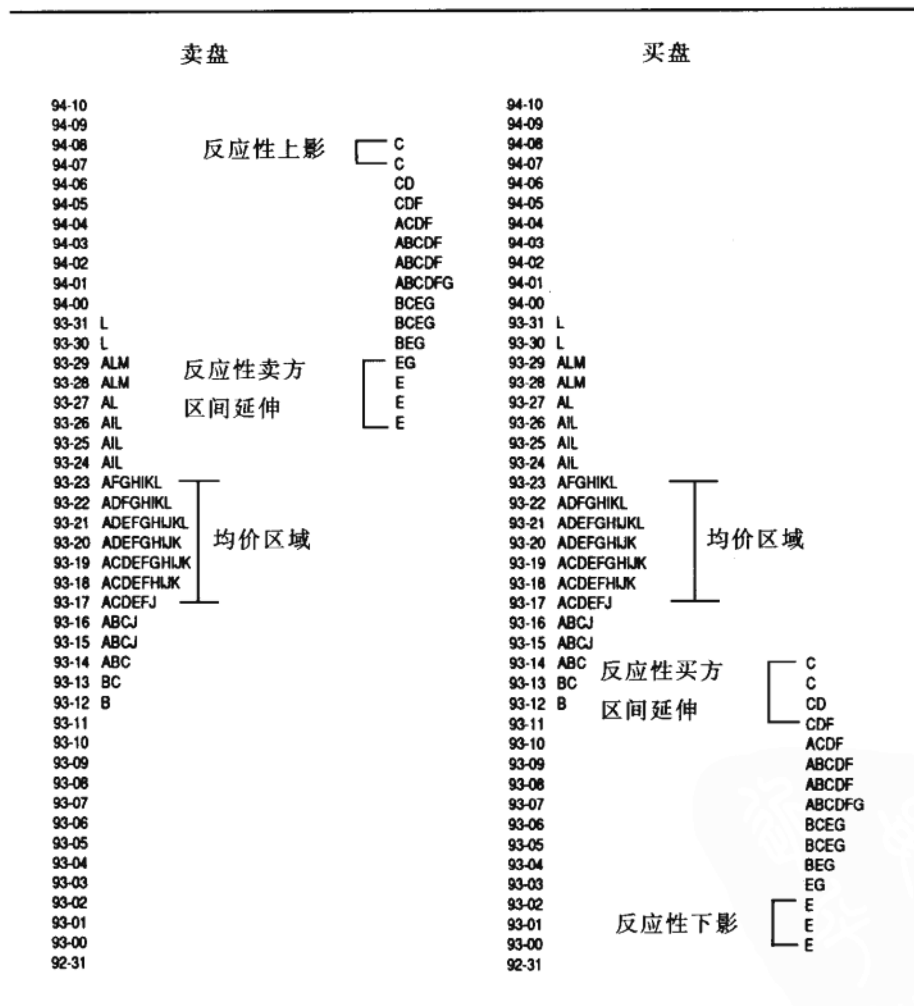


图 3-3 反应性活动与目的性活动

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

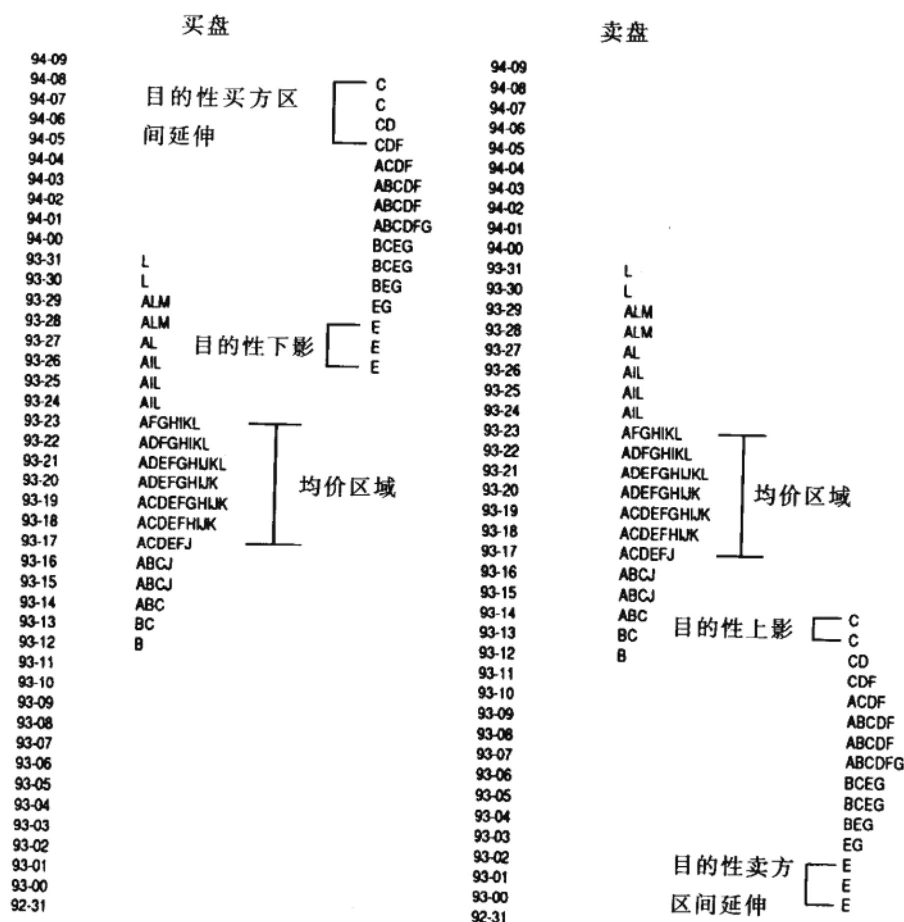


图 3–4 反应性活动与目的性活动

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

一条反应性下影同时也是目的性卖方区间延伸。前例中，当杂货商进行“花生酱大甩卖”时，创造出目的性卖方区间延伸。客户对这一低于均价的价格做出了反应，使价格回升至先前水平，从而留下一条反应性下影。目的性区间延伸和反应性影线是同一事物，其反映的活动内容亦相同。

仍参考图 3–3。我们注意到 C 时段反应性买方区间延伸的对应结果就是一条 C 时段的目的性上影。类似地，E 时段的反应性下影实际上是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E时段一次目的性卖方区间延伸遭遇猛烈抵抗的结果。在图 3-4 中我们发现了同样的问题：C 时段目的性买方区间延伸遇到反应性卖盘，最终演变成一条反应性上影。然而如果区间延伸发生在交易日的尾盘阶段，将不会出现影线。影线只有经过至少一个额外时段价格抵抗的确认之后才算有效。

发生在前交易日均价区域内的区间延伸和影线同样被看做目的性活动。如果人们选择在最新感知的均价区域内买或卖，那么他们“认同”最新价格水平的任意选择本身确实是目的性决策，因为他们不是针对过分的价格做出反应。像你所学到的所有内容一样，目的性活动和反应性活动的概念不只是需要牢记的随机性称谓，更体现为某种价格与价值关系的逻辑特征。

整个交易日的均价区域同样可以分出目的性活动或反应性活动。如前所述，这种判断非常重要，因为它给交易商提供了市场方向感、市场信心和信息暗示。简言之，目的性买盘和反应性卖盘的 TPO 出现在前一交易日均价区域之上；而反应性买盘和目的性卖盘的 TPO 出现在前一交易日均价区域之下。任何出现在前一交易日均价区域之内的 TPO 活动都被看做目的性的，尽管其可信度比发生在均价区域之外的目的性活动差。图 3-5 和图 3-6 展示了这些概念。

趋势市场和箱体市场

理解**趋势市场**（trending market）和**箱体市场** (bracketed market) 的动态过程以及二者之间的相互转化，是众多概念中最难掌握的事情之一。老实讲，这可能是由于这样的理解需要对整个市场行为有明确的把握，同时具备丰富的四度空间理论知识。因此，本节只讲述趋势市场和箱体市场的基本知识，更详细的讨论留给第 4 章“合格者”。

让我们从一些常见的文字定义开始认识趋势和箱体，目的是对二者形成一个基本的印象。《韦伯斯特新版英语词典》(*Webster's New Collegiate Dictionary*）把趋势定义为：(a)“向某一方向延伸：服从某一过程……显示某一种倾向”，或（b）“随时间产生的能够统计到其变化的常规运动；又：反映这一变化的一条统计曲线”。不幸的是，没有绝对的方式来定义一个趋势，因为它是市场和交易期间的函数。简单地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

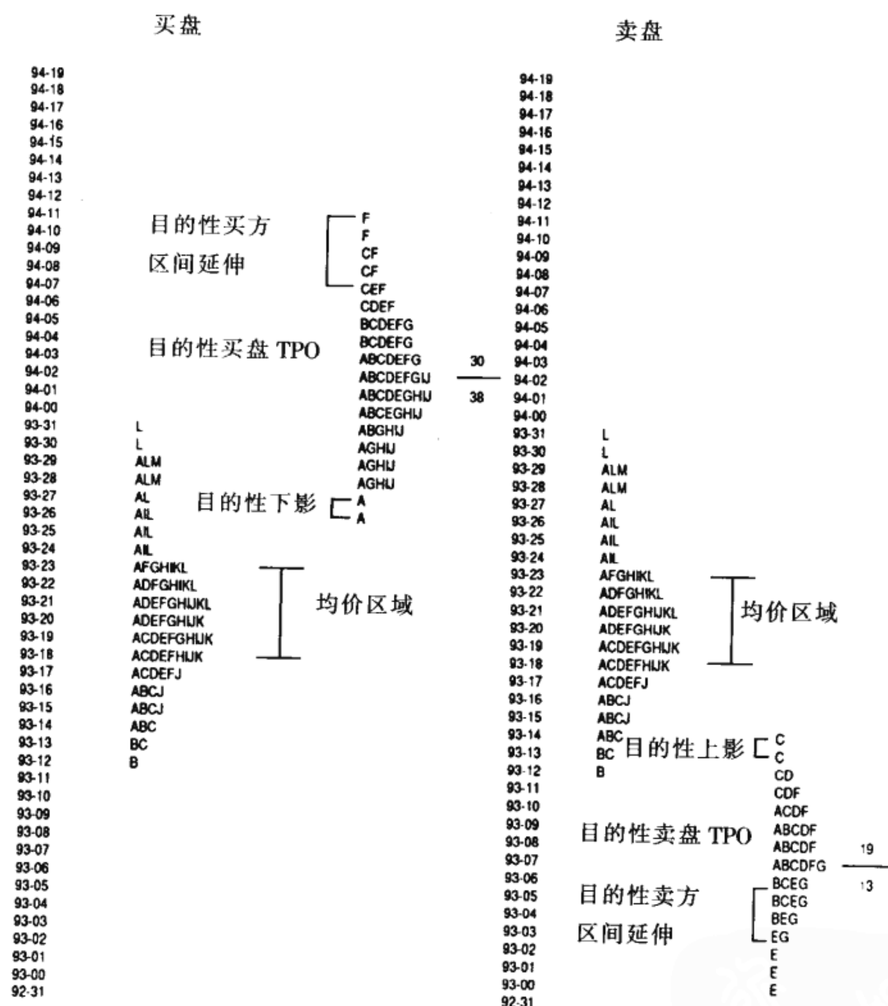


图 3-5 目的性 TPO 与反应性 TPO

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

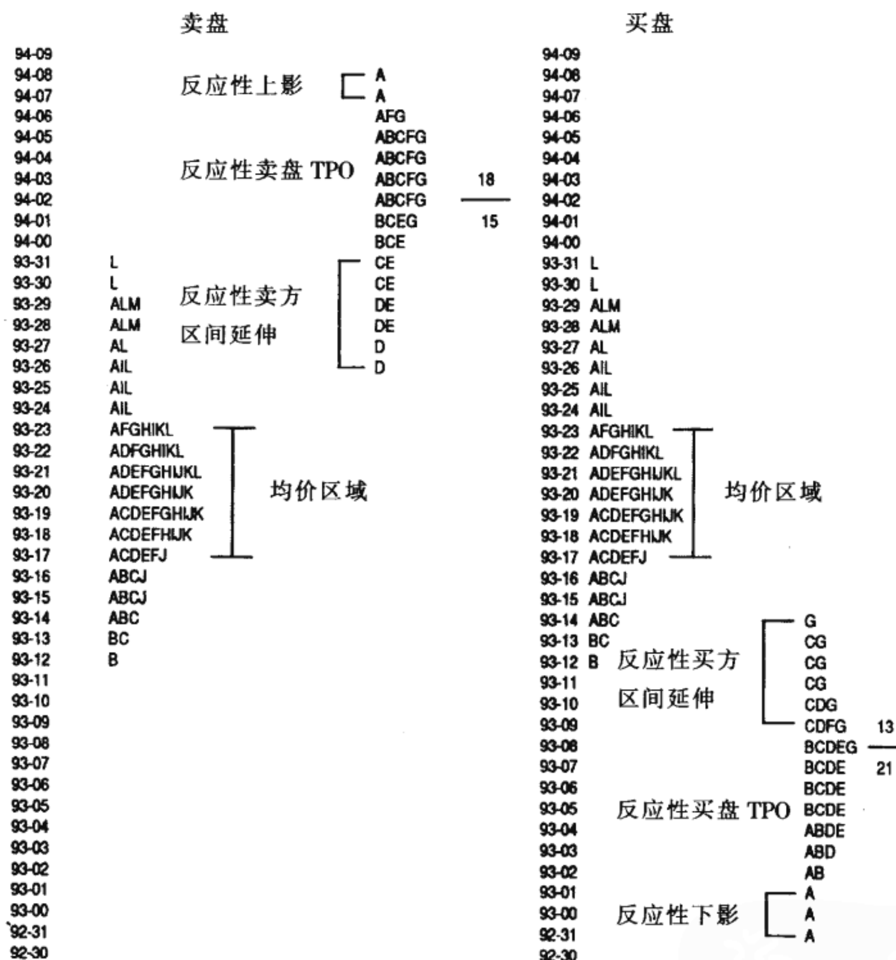


图 3-6 目的性 TPO 与反应性 TPO

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲，趋势是指价格相对于价值的背离状态。我们认为，趋势中价格背离的特征是在一个较长时期内各交易日竞价（均价区域）朝某种明确的方向移动。这种长期趋势的例子见图3-7中原油竹节图第①点到第②点之间的部分。图3-8显示S&P500交易中出现的趋势（第①点到第②点之间），它以“箱体运动”的形态结束。

《韦伯斯特新版英语词典》把箱体定义为：(a)“置于或仿佛置于封闭区间之内”或（b）“在两边建立边界”。箱体市场是指包含“仿佛置于封闭区间之内”的一系列价格运动。市场竞价高低交错于两个价格水平之间，即箱体区间的上下两个边缘之间。再参见图3-8，S&P500市场从第②开始箱体运动，从第②到第⑥之间始终在箱体内上下波动。

关键因素——简要讨论

我们已经把趋势定义为价格相对于价值的一种背离。尽管这种背离可以持续很长时间，但是它不可能无限延续下去——最终价格会向价值回归趋同。

当价格开始在两个已知的参考点之间来回移动时，表明趋势市场就此结束了，进而形成一个箱体或称交易区间。当价格离开箱体区域并为买卖双方所认同时，新的趋势又形成了。

很多经验丰富的专家们估计，市场趋势形态的总体运行时间只占全部市场交易时间的20%~30%。认识不到这个事实是为什么那么多交易商赚不到钱的主要原因之一。很多流行的技术分析系统都是追随趋势的系统，需要持续的价格单方向移动才会灵验。许多交易商痛苦地认识到，箱体市场通常只是移动迅速，根本不能触动这些趋势追随系统的迟钝神经。当你刚认为发现了趋势的时候，市场又掉头了。

很显然，“趋势是朋友”这句操盘人语有误导之嫌。确实，在一个趋势市场中，如果做对方向，交易商可以赚一大笔利润。然而，如果一个交易商长期使用趋势追随系统，那么他在一个箱体市场中获利的机会就大大减少了。所以当市场从趋势演变为箱体再转变为趋势时，你的操作策略也应该有明显的变化。趋势不需要过于积极的策略，只需要一路持有。由于它们方向较为明确，因而获利的预期也相对较高。在一个趋势市场中，你只需持有与市场方向一致的头寸，即可坐享其成。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

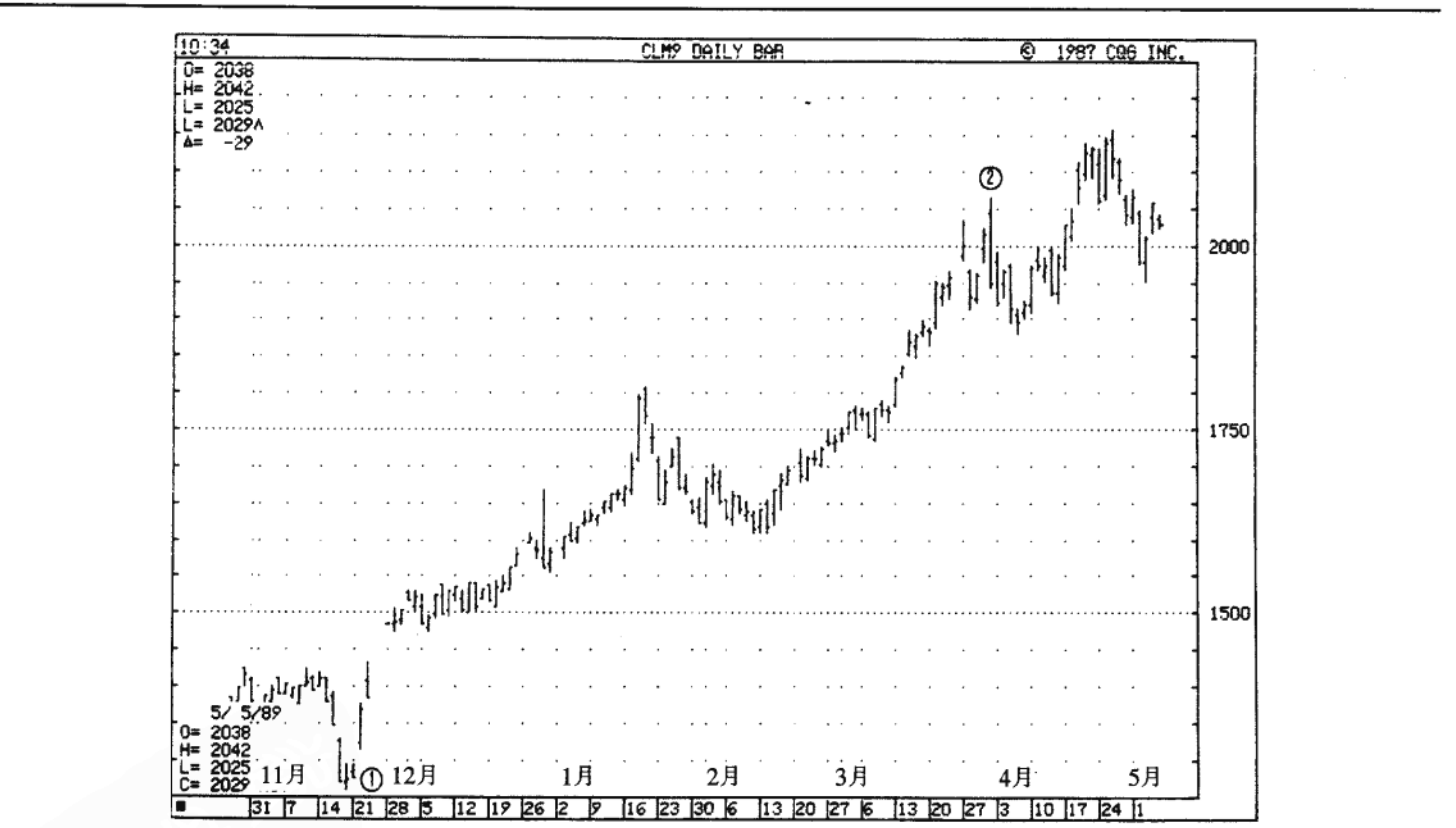


图 3–7 6 月份原油期货市场中出现的趋势走势。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

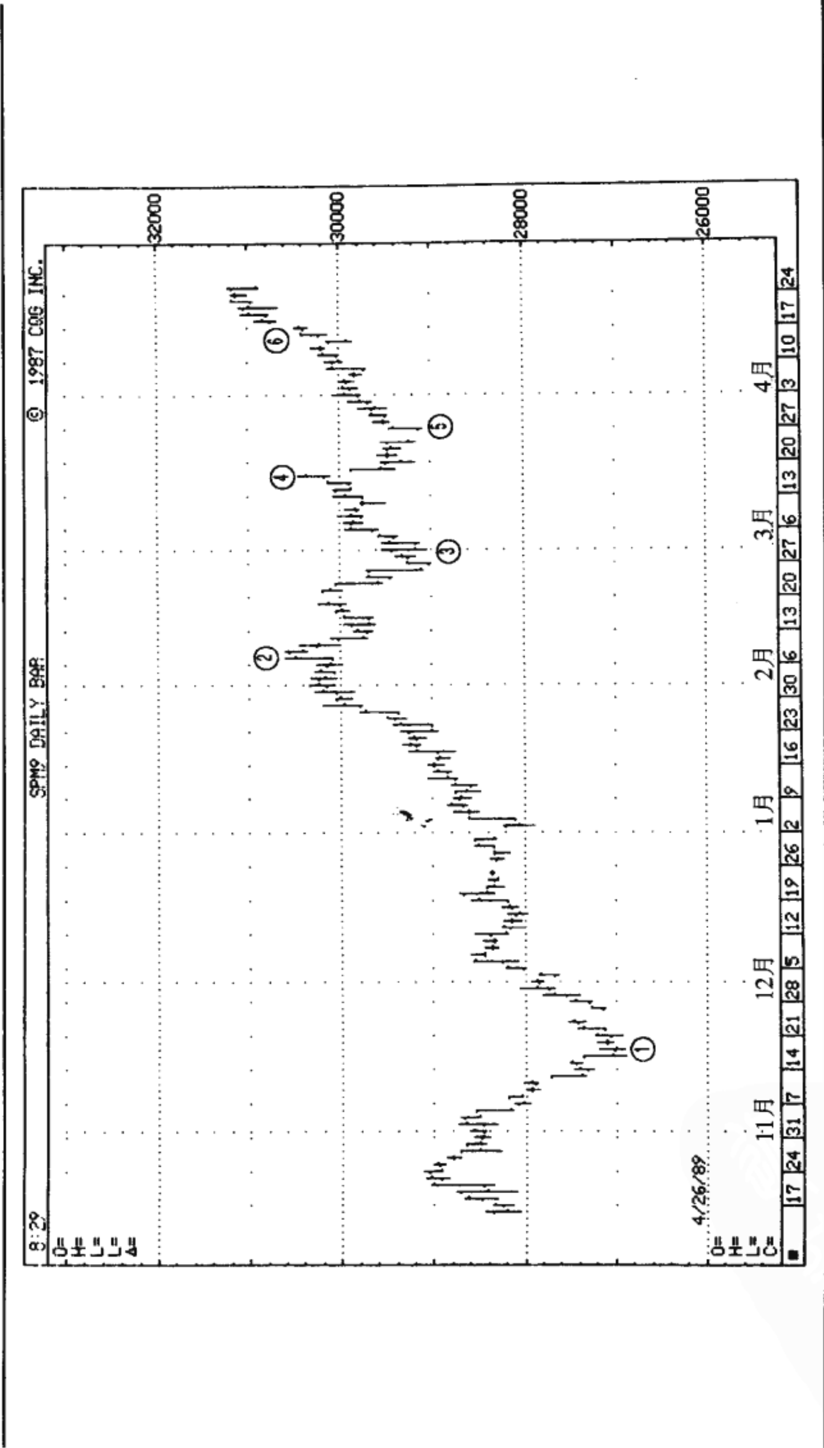


图 3-8 6 月份 S&P500 指数期货市场中出现的从趋势到箱体转换的走势。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

箱体市场需要紧盯市场，并随时准备操作。市场呈电波状运动，没有真正明显的长期方向。构成箱体两端的价格为观察将来的变化提供了重要的参考点，它有助于交易商把握何时为一个新趋势的开始，何时仍为当前箱体运动的延续，等等。为了在箱体运动市场中成功地操作，你要懂得如何判别箱体的边界位置进而迅速获利了结，而不是“不断地放飞煮熟的鸭子”。观察市场在这些参考点位附近的一举一动会帮助你正确把握获利预期和调整操盘策略。

弄清市场处于趋势还是箱体运动对于整体把握市场是必不可少的，尤其对于规划、发展和实现你的操盘策略至关重要。

趋势市场 利用趋势的关键在于交易商判断趋势是否延续的能力的大小，即交易商要明白，价格的背离是否仍在被市场认同或排斥着。趋势延续的一个绝佳信号是均价区域的定位。如果一系列均价区域随时间变化正在朝着一个明确的方向移动，然后新价位被市场认同，那么趋势肯定被市场认同了。如果均价区域开始叠加或沿着与趋势相反的方向移动，那么趋势的运动已有所缓和，演变为平衡市的可能性就大大增加了。

一个趋势始于长线参与者的目的性交易。他们感到价格将长期背离价值。例如，在一个上升趋势中，长线交易商买方感到价格低于价值，同时长线交易商卖方也觉得价格尚不理想。当价格抬高时，趋势把市场参与者从许多不同交易期间“吸引”进来，直到几乎“每个人”都是买主为止。这时，整个世界都确信这一趋势将永远延续下去，但是再没有能买的人了。这一上升趋势走到了尽头，因为再没有其他买主进场，而且反应性卖盘开始进场卖出，使价格回落，行情步入箱体整理阶段。长线交易商买方和卖方对均价看法的分歧变小，在箱体“两个边缘”内形成一种相对较宽区域的买/卖方均衡。

箱体市场 如前所述，一段趋势通常结束于一个平衡区域内，又称交易区间或箱体内。市场不再沿趋势上行，而是稍稍掉头开始向下。一个上升的市场趋势要经过价格上升、平衡整理，然后继续上升或开始下降几个过程。类似地，一个下跌趋势中止于一个箱体市场内，然后选择继续下跌或开始掉头向上。

在箱体内，长线交易商买方和卖方都成为反应性群体。当价格接近

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公认的箱体顶端时，卖方做出反应，使价格跌回箱底甚至再向下跌穿整个均衡区域。反过来，反应性买盘则进场使价格转头向上。这种箱体运动过程表明市场处于平衡状态，并且正在等待更多消息出现。所以当价格在高于或低于一个已知箱体端点的地方被认同时，市场可能即将打破原有平衡。要密切关注这一突破的持续性。如果突破有效，则意味着一段新趋势的开始。

为更好地说明均衡概念以及箱体内价格循环的动态过程，我们来思考一个日常生活中的例子——购买汽车。假设有5个不同的人在同一周来到洛雷汽车行买车。他们有着同样的目标：购买新款Magma8.9型轿车。但是，相同之处仅此而已，因为每个人对同一辆轿车关注的侧重点肯定不同。5人当中的一个昨天撞坏了自己的汽车，希望尽快买到交通工具去跑业务；一位富裕的大学生喜欢Magma的款式风格和所有附带功能——阳光顶篷、立体声音响、电动玻璃窗以及赛车式车身彩带；一个郊区中等收入家庭几周前就开始打听轿车价格，而且已经到洛雷汽车行来问过几次价；一位长期往来于相邻城市的女性看中Magma是因为它良好的省油性能；5人中的最后一位是个商人，他只是觉得该换一部新车了。5个人从不同视角盯住了同一市场，每个人都有一个心理价位。汽车经销商当然也有一个理性的售价范围，作为其议价过程中的最高和最低限。他认为可以认同的价格最低限是仍能保有少许利润，最高价是他能使买主愿意付出的最高数额。当他和每一位客户交易时，价格在这个范围内上下变动，直到达成一致。那个大学生可能出价最高，因为他不在乎价格而只想要所有的附加功能。那个家庭可能买得最便宜，因为他们是较长期性的买主，已经花了很多时间研究对比和讨价还价。关键是5个人要买同一种轿车，但他们将支付五个不同的价格。汽车经销商充当中间人，在他能认同的价格范围内完成了相应的交易，卖出了轿车。

一个箱体市场有着类似的运动规律。当市场处于平衡状态时，参与者站在各自的立场考虑不同的因素。在他们对由于观点不同而发生变化的诸多因素做出反应时，价格也随之波动。例如，技术分析派可能关注随机指标动向，而基本面分析派则关注经济数字和消息。其他交易商可能估算未平仓合约数、前收盘高点和低点、收益率曲线，以及其他种类商品的活动情况。由于这种分割，一群市场参与者可能在短时间“统一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于某一水平”，强化了箱体运动过程。

趋势提供的明确信息量比箱体大。在趋势中，价格的移动和市场气氛相对容易理解。在一段强劲的趋势中，趋势的方向是明确的，并且所有的市场观点基本上跟该趋势保持一致。除了进场和退出市场之外，交易商不需要四度空间图，或任何其他系统去判断市场将朝哪个方向走。但是，在箱体中却没有关于长期市场气氛的明确暗示。由于箱体市场中多种观点的分歧和冲突相互交织，交易商必须悉心观察，仔细分辨市场走势的蛛丝马迹。这些蛛丝马迹的多样化会带来过分看重某一条信息的危险，从而造成不全面（并且经常是不正确）的市场看法。当市场产生的信息通过四度空间图加以组织整理后，先前断续的市场观点变成一组综合性的信息源。从某种意义上讲，四度空间图是所有市场观点的过滤器。通过观察和理解四度空间图，就可能透过短期的箱体运动发现一个潜在的、强劲而持续的价格趋势运动。换言之，四度空间图是评估箱体运动和各方控制力的强有力工具。

就此结束关于趋势和箱体市场基本概念的讲解。在此基础上的更详细的内容将放在第 4 章介绍。

两大问题

我们已经学过了大量的内容：四度空间结构，交易日类型，长线交易商控制能力，目的性活动和反应性活动，趋势市场和箱体市场，以及所有与之相关的细节。我们仿佛正在一扇朦胧的窗前擦去团团雾水，每个概念正在揭示出整幅市场图画的更多景色。了解各个市场如何运作以及如何运用四度空间图分析它们是一个循序渐进的过程，它需要掌握大量的相互关联的事实和概念。随着更大面积的窗口被擦亮，一切都会水落石出。这是一次挑战，它需要综合理论知识、全心投入和实践经验。让我们好好看看迄今为止我们发现了什么，这将有助于把你在“初学者”和“进阶者”阶段中所学的东西综合到一起。

成功地利用四度空间图只需要回答好两个基本的、统括性的问题，它们源于市场交易的最终目的：

- 市场想朝哪个方向走？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- *市场在那个方向上走得好吗？*

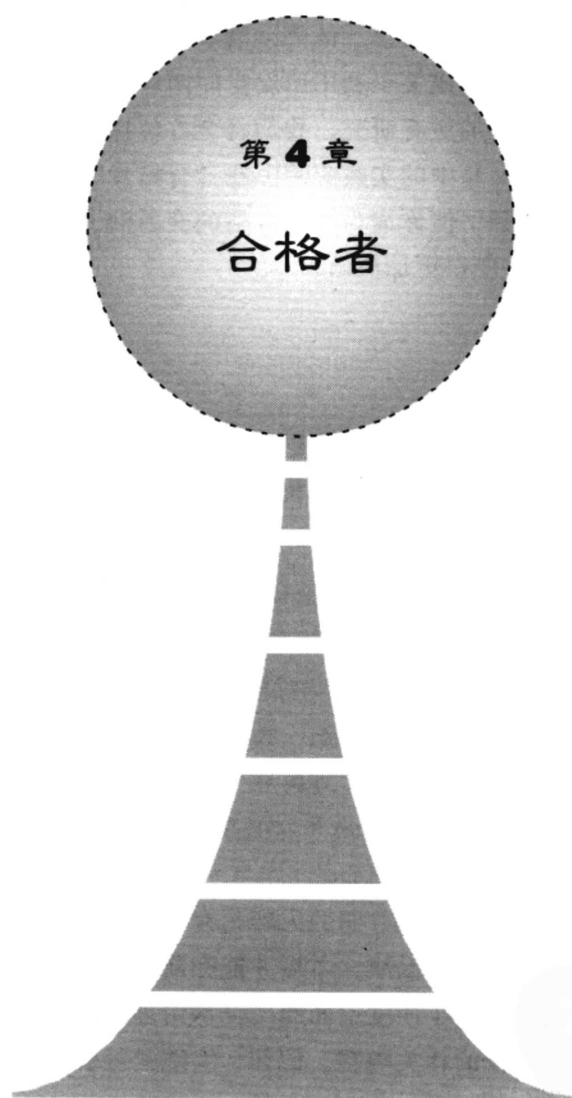
深刻领会这两个问题的真正内涵实际上等于抓住了操盘的最佳时机。在我们继续深入学习这一认知过程更高级别的内容时，对这两个问题的理解深度将成为利用四度空间图测量市场领悟程度的标尺。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们再回头看一下戴维，那个抱负远大的钢琴师。戴维达到了学习过程的第三阶段，即经过数月的钻研和基本功训练，成为一名“合格的”钢琴师。他开始视每一首乐曲为一个整体，有意识、有目的地去表达某种情感。他仍读谱演奏，但已经非常流畅了。

在本章，我们将完成关于利用四度空间图评价市场产生的信息所需要的基本概念和理论的所有研究。我们将全方位探讨四度空间理论在日内交易和长期头寸交易中的实践应用。在“合格者”一章结束时，你所学到的各种基础知识将使你成为一名合格的交易商，你所面对的市场的“庐山真面目”也将变得更加清晰。

实 战

“关于事实的一切解释似乎都建立在因果关系的基础之上……我敢肯定，这种关系的学问绝不是源于教科书，而是完全来自实践。”

——大卫·休谟

知识源于实践。正如一位音乐爱好者要经过刻苦练习才能成为音乐会的钢琴师，一名网球运动员要在训练场地上耗费无数时光才能成为伟大的明星一样，一名交易商必须通过实际操作获得经验才能成为专家交易商。

任何辉煌的战绩都离不开知识、技巧和直觉的综合运用。在做每一笔交易时，你都在把你的知识、理解和“经验”摆上桌面等待市场的裁决。显然，“在实战中”学习是非常必要的。经验会带给你战胜恐惧、犹豫以及易变等心理障碍的信心。

我们这里介绍交易心理方面的内容是有充分理由的。在脱离“进阶者”阶段之前你必须善于温故，尔后才能知新，才能掌握更复杂的交易技术。当我们介绍完关于四度空间图的全部原理知识后，将继续探讨关于“你”的实际操作的相关内容。记住，实践是经验和知识的纽带。

第1节 日内交易

芝加哥灰熊队的麦克·兴格莱特利（Mike Singletary）是 1988~1989 赛季全美橄榄球大联盟的最佳防守奖得主。很多人认为兴格莱特利是最好的线后球员，他技术全面的特点比其强壮的身体和灵活的反应更加突出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为球队的队长，他实际上一直在努力“读懂”对方的进攻意图。这听起来简单，而实际上它是一个既包括长期也包括短期分析的复杂过程。兴格莱特利总是花很多时间准备每场比赛，研究战术图、比赛录像以及运动员技术统计数字。当比赛开始时，他对每种可能情况下对手采用的战术、阵形以及每场比赛中的关键球员是谁都了如指掌。换言之，兴格莱特利已经做好了充分的赛前准备，并在研究对手历史比赛情况的基础上带着明确而具体的防守计划投入每场比赛。

但是在比赛开始之后，麦克·兴格莱特利不再去想那些战术图和运动教材了——他没有时间去想。这时，他的职业素养显现出来了。历史比赛录像和技术统计信息在某种程度上成为他脑中的一幅历史影像。他凭直觉比赛，判断阵形并迅速达阵。虽然他对比赛的预期仍有参考作用，但是他已经把实战的各个技术动作融合到渐趋白热化的对抗中了。

对方教练每场比赛也在改变战略战术，试图拦截像兴格莱特利这样的球员的进攻。及时发现这些变化并有效化解对方防线就是一名优秀锋线球员所具有的素质。

一名经验丰富的日内交易商面对市场时的决策过程，和麦克·兴格莱特利判断球场形势的思维过程完全类似。他或她每天根据市场过去的表现，制定出一套预期参考方案。这些研究包括长期市场方向、近期均价区域定位，以及集合竞价情况等（这些话题都将在本节中讨论）。而一旦市场开盘，交易商即处于一种直觉反应状态，并把预期与演进着的市场结构不断地进行比较，如开盘类型、今开盘与昨收盘价格之间的关系以及竞价反复等。就像麦克·兴格莱特利一样，富于经验的交易商知道，市场很少以与历史走势完全一致的形态发展。正是这种识别市场微妙变化的能力造就了专家级交易商。

在本节，我们将按照从开盘到收盘的时间顺序研究逐渐展开的市场中的一些重要参考点。

日内交易的方向明确度

回忆一下第3章结尾时提到的两个重要问题。第一个是：“市场想朝哪个方向走？”第二个是：“市场在那个方向上走得好吗？”这两个问题都与市场信心度和方向明确度直接相关。分析长线交易商活动的惟一目的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是找到市场究竟想朝哪个方向走。

如果你知道在日内交易中，长线交易商哪一方控制着市场（或都不控制市场）以及其入市交易的信心度大小，你就能圆满回答那两个重要问题并相应地调整好手中的头寸。我们现在来讨论如何评估市场信心度和方向明确度，并强调它们对于估计日内交易区间范围的重要影响。我们从第一个测度市场气氛的概念开始：**集合竞价**（opening call）。

集合竞价 在一次高级交易研讨会期间，一位成功的场内交易商提出一个饶有兴趣的问题："如果开盘异常或没有形成开盘竞价，也可以被视为可记录的目的性或反应性活动吗，尽管市场从未在那一价位成交过？"答案就像你将看到的一样，肯定说"是的"。

日内交易操盘策略是在早盘暗示市场在何价位开盘的各个竞价产生后开始制定的。集合竞价随时会出现——从实际开盘前两小时到开盘前几分钟。观察集合竞价随开盘临近的积累过程和最靠近开盘钟声的那个竞价，能获得日内交易商所需要的重要信息。

在当日实际开盘前的最后几分钟里，最大和最活跃的账户通过大厅电话记录员直接联系到交易场内。在此期间，连接这些大型账户之间的电话线总是保持热线状态，以保证与各交易场之间连续的，并且几乎是即时的联络。当早盘价格区间信息传送到全世界的长线交易账户时，会吸引长期头寸交易商关注的目光，使他们发出买卖指令。当这些指令信号传到交易场中时，又会被更多的长线目光观察到，从而引发更多的指令。在某种程度上，这一竞价过程在市场开盘之前实际上活跃于地下。这种开盘前的竞价过程，尽管不为市场大多数人所见，但在估计市场方向时，它们通常和当天的实际交易过程有同等重要的作用，因为它十分广泛地包含了几乎所有长线交易商的思维与判断。

如果早盘竞价被认为过高或过低，那么集合竞价水平以及最终的开盘价会迅速变化。研讨会上那个敏锐的场内交易商认识到，开盘之前的已有信息通常与从观察四度空间图影线所获得的信息一样有价值。例如，如果第一个竞价是预料中的87-19，但是实际开盘价为87-12，那么在某种程度上，相当于出现一条7个点的"隐形上影"。这条影线是反应性的或目的性的取决于其与前收盘均价区域之间的位置关系（就如同一条可见的影线一样）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开盘 经验丰富的日内交易商开始每天的交易时，对近期的市场活动有一个明确的认识，就像麦克·兴格莱特利每场比赛前研究录像和运动教材一样。他们已经完成了前期准备并观察了集合竞价情况，以便找到在当天交易期间的一些预测思路。

当市场开盘时，经验欠缺的交易商会傻等期初平衡的形成，认为在市场结构形成之前无信息可用或无事可做。但饱经历练的交易商知道，在大多数情况下，市场第一个半小时就会产生当天价格波动的一个端点。当然，如果一个交易商不能准确判断这一端点将是最高点还是最低点的话，也没什么意义。发生在期初平衡形成期间的市场活动（很多时候就在最初的几分钟内）常足以使交易商判断出端点将是哪一极的。仅此一点就在很大程度上保证了交易商正确地制定日内交易策略。

用开盘评估市场明确度 在集合竞价之后，开盘的几分钟为观察和测度市场的方向明确度提供了良好的机会。有了对市场方向感的理解，就有可能迅速判断出市场即将运动的方向，端点最可能在什么位置（如果有端点的话），甚至全天的交易最终将演变为哪一种日交易类型，等等。换言之，开盘价常常包含全天交易最终结果的预兆。

有四种开盘类型为准确预测市场方向明确度以及在什么位置出现端点等提供了良好暗示。这些类型的名称无须教条式地记忆，仅是为了便于学习参考。正如第 2 章中谈到的各种日交易类型一样，重要的不在于记住类型名称，而在于发现其中显示出的市场方向感。这四种类型是：

1. 开盘—驱动型
2. 开盘—试探—驱动型
3. 开盘—抵抗—反向型
4. 开盘—波动型

开盘—驱动型 最强劲和最明确的开盘类型就是开盘—驱动型。开盘—驱动型通常由在开盘钟声响起之前已经做好所有决策计划的长线交易商们引致。市场产生开盘价并在积极主动的竞价推动下单方向地移动。由于这种强大的推动力，价格再没有返回开盘区间之内。图 4-1 所示即为开盘—驱动。

4 月 10 日这一天，铜价开盘于前交易日均价区域之上并随即向上形成趋势。买方这种强大的驱动力量显示出坚定的市场信心。图 4-1 显

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月 7 日	4月 10 日
		.
14040	.	IJ
14020	.	IJ
14000	.	IJ
13980	.	IJ
13960	.	I
13940	.	HI
13920	.	HI
13900	.	HI
13880	.	DHI
13860	.	DHI
13840	.	DEFHI
13820	.	CDEFH
13800	.	CDEFGH
13780	.	CDEFGH
13760	.	CEGH
13740	.	CGH
13720	.	CG
13700	.	C
13680	.	C
13660	.	C
13640	.	C
13620	.	C
13600	.	C
13580	.	C
13560	.	C
13540	.	C
13520	.	C
13500	.	AC
13460	.	ABC
13440	.	AB
13420	.	A
13400	.	A
13380	.	A
13360	.	A
13340	.	A
13320	.	A
13300	IJ	A
13280	IJ	A
13260	IJ	A
13240	IJ	A
13220	I	A
13200	I	O
13180	I	.
13160	BI	.
13140	ABCHI	.
13120	ABCEHI	.
13100	ABCDEH	.
13080	ACDEFGH	.
13060	CDEFGH	.
13040	C	.
13020	.	.

图 4-1　1989 年 4 月 7 日和 10 日铜期货市场中出现的开盘—驱动型走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

示出在 A 时段有一条 12 个点的目的性买盘形成的下影，进而创造出一个双分买方趋势日。多数情况下，如果开盘—驱动型走势在整个交易日得以延续的话，那么开盘的价位就成为再不会触及的一个端点了。

开盘—驱动型的市场行为就如同比赛铃声一响，栅门放倒，随即冲出的一匹良种赛马一样。市场和赛马被强烈的信念激荡着，飞速狂奔—它们的目标明确而清晰。如果一个交易商要做这样的市场，他必须行动迅速，否则只能被淹没于万蹄踏起的滚滚尘烟之中。

开盘—驱动型走势向交易商发出明确的交易日类型信号—趋势日或正常变化日。掌握这种走势特点能够帮助交易商在市场结构得以自我确认之前迅速持有正确的头寸。再仔细观察图 4-1，注意在 A 时段或 B 时段回落期间进场的多头与在 C 时段区间延伸期间进场的多头交易位置之间的不同之处。在该交易日中，两种头寸都很可能迅速获利；然而，A 时段和 B 时段的多头显然赢得了好得多的交易位置。理解开盘—驱动型走势使交易商总能快市场一步。

开盘—驱动型走势形成的那个端点为全天的交易提供了可靠而有价值的参考信息。如果市场最终返回开盘区域并浸没了这条影线，那就等于告诉交易商情况已变，应该离场了。

开盘—试探—驱动型 开盘—试探—驱动型走势与开盘—驱动型走势相似，但与后者开盘即单边移动的情况相比，前者的最初信心并不充分。在这种开盘类型期间，市场通常在一个已知的参考点（前交易日最高或最低点，箱顶或箱底，等等）之外进行若干次试探以确认在那个方向上不存在新的变化。然后，市场开始反方向发力并迅速穿越开盘区域。这种活动，即一次“失败的”初期试探紧跟一次相反方向的驱动走势，常会形成该交易日的一个端点。开盘—试探—驱动型提供了仅次于开盘—驱动型可靠性的端点类型。图 4-2 所示为大豆期货市场中出现的开盘—试探—驱动型走势。

开盘—试探—驱动型走势是人为因素如何如此经常地影响市场行为的经典实例。在图 4-2 中，大豆交易本已在 4 月 3 日一次快速向下破位并创下一个长期新低 708 点之后，处于平稳状态（表现为连续几天狭窄、重叠的均价区域）。当一个市场处于平衡时，各方参与者均无明确的方向性。交易商们参与任一方向持续运动的信心有待恢复。这样，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

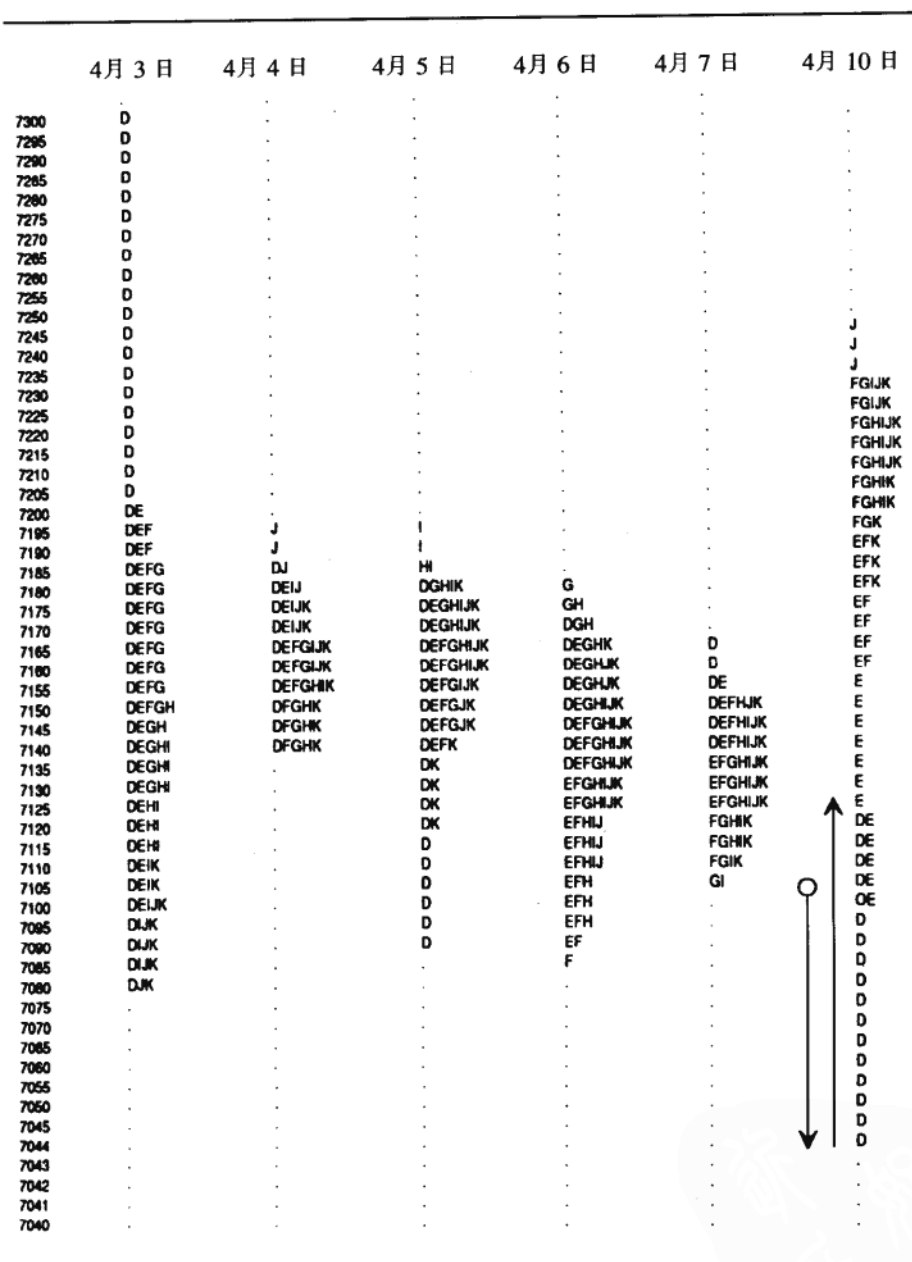


图 4-2　1989 年 4 月 3~10 日七月份大豆期货市场中出现的开盘—试探—驱动型走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一交易日的大豆市场中，长线交易商买方的任何程度的介入信心在试探长期低点 708 点并确信不再有新动作（在本例中指新的长线交易商卖方）之后才会逐步恢复。当探底动作结束后，买方就可能进场推高价位，结果形成一次开盘—试探—驱动型走势。大豆价格逐渐走高，参与热情也逐渐高涨。古人云：物极必反。很多时候，参与者们需要知道在最低价之下或在最高价之上是什么情况；有了这种安全感之后，他们才会有移动市场的信心。

事后来看，4 月 10 日大豆市场运动状况以及理想的交易位置比较容易发现和理解。然而在实际交易中，“扣动扳机”和决定交易位置是一项非常困难的任务。让我们来评价一下大豆交易商在这个交易日所面临的状况。首先，较长期的竞价数量减少了；其次，前五个交易日基本上呈均价区域叠加状态，显示出交易各方势均力敌；最后，在 10 号这一天，最初的“突破”看起来是向下方的。当市场开盘后迅速下跌至均价区域最低点之下时，人们很容易认为价格将要大幅下挫了。

当价格停顿于 704½ 附近时，市场参与者很难保持客观的态度。向下突破分明是目的性活动，它肯定会引发新的卖盘并表现出立时的持续性下跌——但是这道防线没有被击穿。当这次突破失败，价格开始回升时，多头知道对平衡区域最低点之下的试探实际上已经停止，因而已经应该有所行动了（最晚当价格返回前交易日均价区域的时候，多头就应该进场了）。

这种交易非常难于操作，因为它是在逆当前的市场而动。就算某个交易商对市场具有非常合乎情理的理解，发现了这样的交易机会，但是完成操作的能力仍要依靠他或她的自信程度。逆市场开立头寸的想法容易使交易商产生焦躁情绪，这种情绪常影响到他或她理性操盘的能力。这时，经验的力量起到决定性作用。当你开始尝试体验，一次次地亲身感受这些独特的操盘机会时，你将逐步建立起成为一名选手，而不是观众的自信。

开盘—试探—驱动型走势的操盘策略与开盘—驱动型走势所采用的类似。但有一点，前者被试探的那一端保持下来的可能性略微小些。这种走势也将演化为正常变化日或趋势日类型，其特点是可以在尽可能靠近被试探的那一端的位置建立与驱动方向一致的头寸。然而，在这种开盘类型期间（像开盘—驱动型走势一样），提前下单比即时跟进更为重要。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你想等回抽时买进，或想等到最理想的交易位置，你常会错失良机。

价格一旦驶向一个方向，它就不应再返回启动点，因为最初推动价格移动的参与者们仍将继续其行为。返回开盘区间之内常预示着情况发生了变化，开盘—试探—驱动型走势形成的端点不再是一个可靠的参考点了。

在开盘—驱动型和开盘—试探—驱动型走势中，期初端点是由最早进场的主动性长线交易商买盘或卖盘造成的。在这种环境下产生的端点是有用的日内交易参考点，并预示出市场走势的方向。不幸的是，这两类开盘并不常出现，更多出现的是开盘—抵抗—反向型和开盘—波动型，这二者均缺乏明确的方向感。然而，后两类开盘类型对于制定日内交易策略同样重要。

开盘—抵抗—反向型 开盘—抵抗—反向型的特征是，市场开盘并沿一个方向运动，然后遇到了强大的反方向力量使价格掉头并返回开盘区间内。期初端点在沿某一方向的买盘或卖盘耗尽时形成，竞价呆滞，并且抵抗力量开始向相反方向推动价格。开盘—抵抗—反向型与开盘—驱动型和开盘—试探—驱动型相比显得方向不明确。因为方向感不明确，期初端点通常最多保持半个交易日。并不是说把价格打回开盘区间之内的反向力量无足轻重，但就测度端点的强度和估计将会形成的日交易类型而言，在开盘—驱动型中早期进场的长线交易商比开盘—抵抗—反向型中后期进场的交易商更为强大。图 4-3 所示为开盘—抵抗—反向型走势。

在此例中，瑞士法郎开盘低于前日均价区域，并继续下跌最终在 0.663 0 以下碰到反应性买盘。在 Z 时段，买盘使价格回升并穿过开盘位置。这种走势为交易商提供了三条重要信息：

1. 较低的方向明确度暗示这将是一个横盘交易日，长线交易商买方与卖方势均力敌。形成趋势的可能性较小。
2. 预计走势将演变为正常日或正常变化日类型。
3. 既然 Y 时段的期初端点不大可能保持，那么市场再次试探开盘价位的可能性就大大增加了。

在开盘—抵抗—反向型交易日中操作的关键是耐心。如图 4-3 所示的早盘交易，“抵抗—反向”刚一形成，瑞士法郎价格即迅速攀升。这是开盘—抵抗—反向型形成之后常见的情况。在 C 时段，市场显出强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6672	.
6670	.
6668	C
6666	CF
6664	CFG
6662	CEFG
6660	CDEFG
6658	BCDEFG
6656	BCDEG
6654	BCDEGHJ
6652	BDEHIJ
6650	BHIJK
6648	BHIJ
6646	ZBHIJ
6644	ZABHIJ
6642	ZABHI
6640	ZABHI
6638	YZAH
6636	OZAH
6634	YZA
6632	YZA
6630	YZA
6628	Y
6626	Y
6624	.



图 4-3 1987 年 8 月 29 日瑞士法郎期货市场中出现的开盘—抵抗—反向型走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势上攻态势。缺少经验的交易商经常被此时快速多变的价格移动所蒙骗而“跳上贼船”，还生怕最佳的买入时机会丧失掉呢！然而必须记住，开盘—抵抗—反向型走势的方向明确度很低。知道它缺乏方向明确度，再伴以耐心和操盘纪律去静待市场走到你这一边，需要不断地积累实践经验才能做到。

开盘—波动型　乍一看，开盘—波动型似乎描述的是一个根本没有任何明显方向感的市场，主要呈现为在开盘价位之上或之下一定范围内的随机波动。事实上，开盘—波动型所能反映出的市场明确度大小主要取决于开盘价与前交易日波幅区间之间的位置关系。开盘价在前交易日波幅区间之内的开盘—波动型与开盘价在前交易价格区间之外的开盘—波动型包含不同的潜在日内交易变化内容。通常，如果市场开盘和竞价都在前交易日均价区域和波幅区间之内，则一般会演化为一个无趋势日。但是，如果市场开盘于前交易日波幅区间之外并基本上围绕开盘价附近波动，情况就大不一样了。此时，这种开盘价“打破了平衡”。在这种情况下，尽管早盘的开盘—波动型结构可能无确定方向，但是平衡被打破这一事实说明，价格朝某一方向大幅移动的可能性非常大。这种类型的开盘—波动常演变为双分趋势日。下面我们分别讨论这两类开盘—波动走势：

区间内开盘—波动型。如果市场开盘于前交易日波幅区间之内并处于随机波动状态，反映市场气氛无大改变。这时的期初端点也不是由主动性长线交易商活动造成，而是市场在一段时间内偏向某一方后由于交易稀疏又游离到另一方而形成的。长线交易商没有任何做多或做空意愿。图 4–4 所示为区间内开盘—波动型过程。

一个区间内开盘—波动型为非趋势日、正常日或中性日的演进提供了舞台。低市场明确度意味着早盘形成的任何端点被冲破的可能性非常小。参见图 4–4 所示的 6 月 30 日债券市场行情。在市场开盘于 6 月 29 日均价区域之内以后，价格在 B 时段和 C 时段基本离散分布于开盘价上下。这种看似随机的交投反映了债券市场处于平衡状态，参与各方无明确意愿。如果不了解这一点，交易商可能受欺骗而于 C 时段小幅的卖方区间延伸处卖出，错误地认为强劲的长线交易商卖盘已经出现。这种区间内开盘—波动型在早盘就告诉了我们“轰轰烈烈的日子”不会出现。区间内开盘—波动型的操盘策略简明直白:耐心等待市场产生两

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	6月 29 日	6月 30 日	
	.	.	.
88 26 /32	.	.	L
88 25 /32	.	.	L
88 24 /32	.	.	LM
88 23 /32	E	.	L
88 22 /32	DEF	.	L
88 21 /32	CDEF	A	ADL
88 20 /32	CDEF	AB	ABDKL
88 19 /32	CDEFG	AB	ABDEKL
88 18 /32	CDEFG	AB	ABDEHJKL
88 17 /32	CDEFG	AB	ABDEHIJKL
88 16 /32	ACEFG	OBC	OBCDEFGHIJKL
88 15 /32	OCEFG	BC	BCDEFGHIJK
88 14 /32	ACFGI	BC	BCEFGHIJK
88 13 /32	ACFGHI	BC	BCEFGHIJK
88 12 /32	ABCGHI	C	CFGHIJ
88 11 /32	ABCGHI	C	CFGH
88 10 /32	ABCGHI	C	CF
88 9 /32	ABCGHI	C	C
88 8 /32	ABHIJ	.	.
88 7 /32	BIJL	.	.
88 6 /32	BIJL	.	.
88 5 /32	BIJL	.	.
88 4 /32	IJLM	.	.
88 3 /32	JL	.	.
88 2 /32	JL	.	.
88 1 /32	JKL	.	.
88 0 /32	JKL	.	.
87 31 /32	JKL	.	.
87 30 /32	JKL	.	.
87 29 /32	JKL	.	.
87 28 /32	JK	.	.
87 27 /32	JK	.	.
87 26 /32	K	.	.
87 25 /32	.	.	.
		A-C	A-Close

图 4–4 1988 年 6 月 29 日和 30 日 9 月份国债期货市场中出现的开盘—波动（区间内）型走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极并观察到均价区域，然后在两个极点下单。如果没有好的交易机会，出现非趋势日形态，聪明的做法是持币观望，静待发展。

区间外开盘—波动型。当市场开盘于前交易日波幅之外然后围绕开盘价随机波动时，给人的第一印象是市场没有方向。在实际操作中，仅凭开盘于前交易日区间之外这一事实就能说明新的长线交易商力量已经作用到价格上并正在寻找更高或更低的位置。如果开盘打破了原有平衡的话，那么形成趋势走势的可能性比区间内开盘和随机竞价情况下的可能性大大增加。例如图 4-5 所示，3 月 22 日债券市场开盘和竞价远高于前交易日均价区域及波动区间。与图 4-4 区间内开盘—波动型的例子相比，图 4-5 中前三个时段走势（至 C 时段区间延伸点）看上去非常相似：

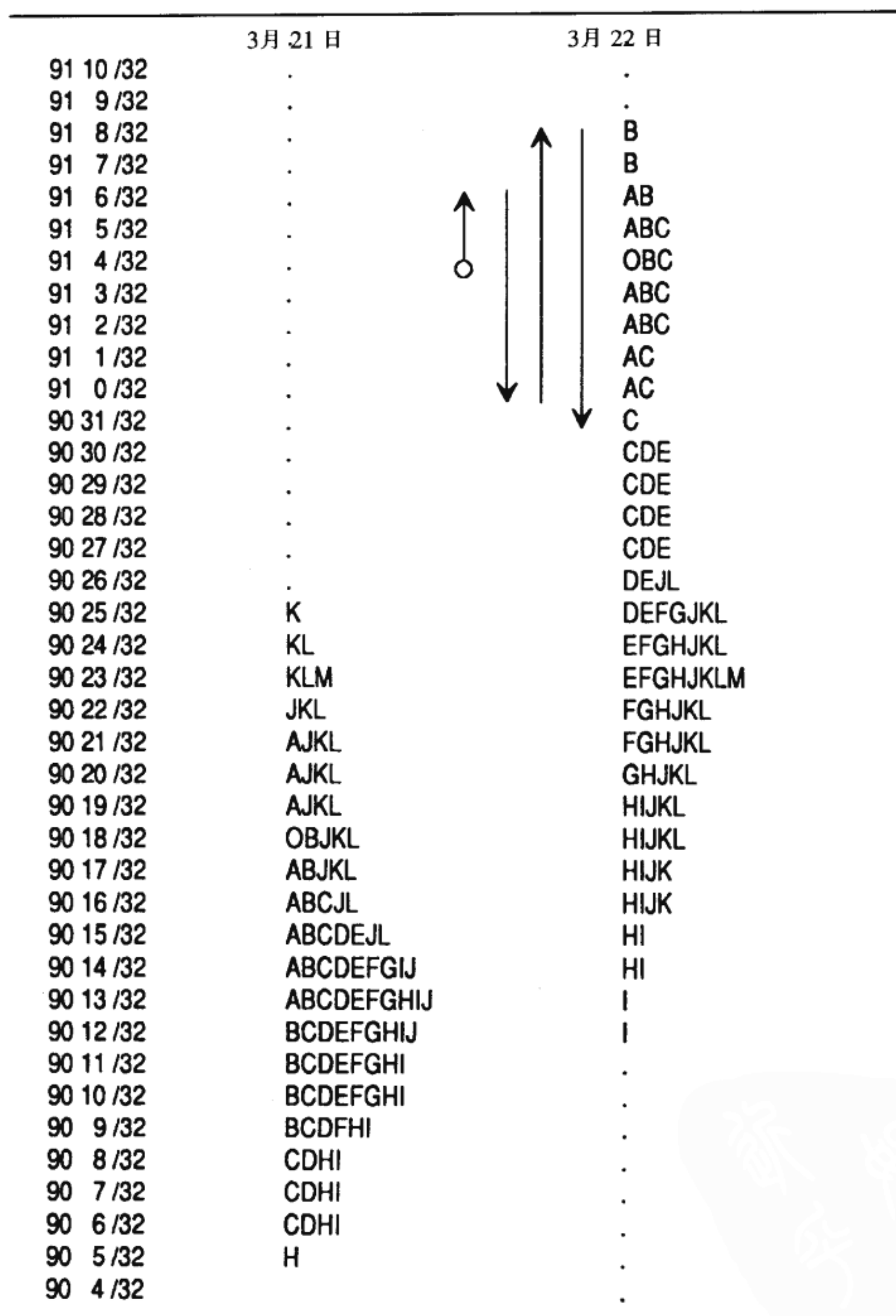
6 月 30 日——图 4-4	3 月 22 日——图 4-5
A	B
AB	B
AB	AB
AB	ABC
AB	OBC
OBC	ABC
BC	ABC
BC	AC
BC	AC
C	C
C	C
C	C

（O 点代表开盘价）

但是，在两例中，区间外开盘—波动型演变为强劲的单边走势的迹象非常明显，而均价内开盘—波动型通常缺乏方向感。事实证明 3 月 22 日走势的确演变成一个卖方趋势日，而 6 月 30 日的走势演变成一个窄幅正常变化日。这一概念将在本章的下一节更详细地探讨。

小结 我们给出上述四种开盘类型的名称仅为了便于领会和记忆。在实际走势中，几乎没有两种开盘形态完全相同，教科书中的实例也不多见。关注市场开盘变化的重要性在于争取在交易时段内及早估测到市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



	3月 21 日	3月 22 日
91 10 /32	.	.
91 9 /32	.	.
91 8 /32	.	B
91 7 /32	.	B
91 6 /32	.	AB
91 5 /32	.	ABC
91 4 /32	.	OBC
91 3 /32	.	ABC
91 2 /32	.	ABC
91 1 /32	.	AC
91 0 /32	.	AC
90 31 /32	.	C
90 30 /32	.	CDE
90 29 /32	.	CDE
90 28 /32	.	CDE
90 27 /32	.	CDE
90 26 /32	.	DEJL
90 25 /32	K	DEFGJKL
90 24 /32	KL	EFGHJKL
90 23 /32	KLM	EFGHJKLM
90 22 /32	JKL	FGHJKL
90 21 /32	AJKL	FGHJKL
90 20 /32	AJKL	GHJKL
90 19 /32	AJKL	HIJKL
90 18 /32	OBJKL	HIJKL
90 17 /32	ABJKL	HIJK
90 16 /32	ABCJL	HIJK
90 15 /32	ABCDEJL	HI
90 14 /32	ABCDEFGIJ	HI
90 13 /32	ABCDEFGHIJ	I
90 12 /32	BCDEFGHIJ	I
90 11 /32	BCDEFGHI	.
90 10 /32	BCDEFGHI	.
90 9 /32	BCDFHI	.
90 8 /32	CDHI	.
90 7 /32	CDHI	.
90 6 /32	CDHI	.
90 5 /32	H	.
90 4 /32		.

图 4-5　1988 年 3 月 21 日和 22 日六月份国债期货市场中出现的开盘—波动（区间外）型走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的明确方向。

对于交易日开盘变化的各种分析不能孤立地使用，而应作为使用四度空间图学习和积累经验过程中理解逐渐显露的全景图所不可缺少的一部分。为便于记忆，图 4–6 所示为上述四种开盘走势的小结。

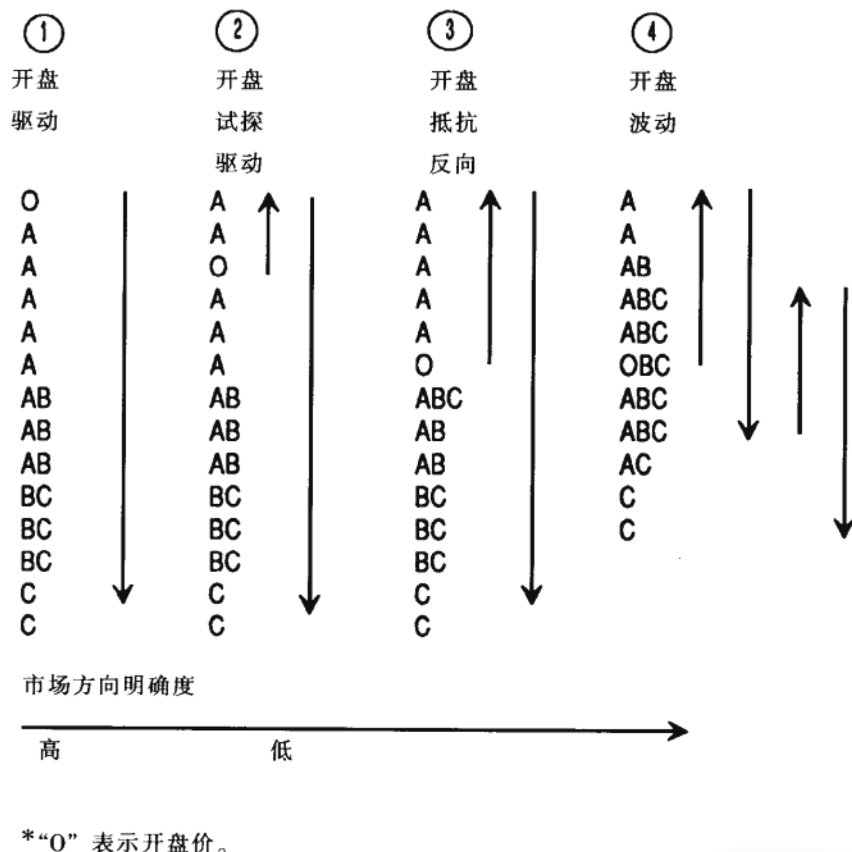


图 4–6 开盘类型小结

今开盘与前交易日走势之间的关系——估测每日波幅 在大多数情况下，任意给定交易日期间发生的活动对下一交易日具有直接的和可估测的影响。只在极少数情况下，市场在两个连续交易日内既大幅移动打破平衡，又不存在因果联系。了解这些影响能使交易商更清楚地观察市场的发展变化过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新交易日开盘于前交易日波幅之内或之外这一简单事实，能帮助交易商估测两个关键的日内交易因素：(1) 操作风险和时机；(2) 预测或勾勒当日潜在的波幅区间。这里突出的概念是市场平衡。开盘价与前交易日均价区域和波幅之间的位置关系为了解市场平衡的状态和某一交易日存在的风险/机遇提供了很有价值的线索。简言之，最大的风险和机遇都产生于开盘在前交易日区间之外的时候。这意味着市场已失去平衡。当市场开盘失去平衡时，朝一个方向发动一波活跃行情的潜能很大。反之，市场开盘于前交易日均价区域之内并保持均衡（至少经过一小时竞价之后才能确认），那么它包含的风险就较小，但同时机会也较少。市场对前交易日均价区域内的价位认同意味着交易各方势均力敌，因而降低了发动活跃行情的可能性。

我们将讨论3种不同的开盘价/前交易日均价之间的关系类型，重点强调其各自潜在的交易风险、时机和区间的发展变化。这三种关系是：

1. 开盘于前交易日均价区域之内（open within previous day's value area，即下文所称的 open within value，简称均价内开盘——译者注）——认同/排斥
2. 开盘于前交易日均价区域之外但在波幅区间之内（open outside previous day's value but within range，即下文所称的 open outside of value but within range，简称均价外、区间内开盘——译者注）——认同/排斥
3. 开盘于前交易日波幅区间之外（open outside previous day's range，即下文所称的 open outside of range，简称区间外开盘——译者注）——认同/排斥

均价内开盘

认同 当市场在均价内开盘并被各方认同时（重叠的TPO表明当前均价或市场认同当前价位），这通常预示市场处于平衡，而且与前交易日相比市场气氛没有重大改变。交易风险和时机都相对较少。该交易日波幅一般保持在前日波幅之内或在前日波幅靠近一个端点附近部分重叠。预先知道当前交易波幅是交易商的梦想。当市场在前交易日均价区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

域内开盘并形成新的均价时，就有可能——很早地——对当日波幅的变化过程得出一个大致的估测。

前面提到，仅凭市场开盘于均价之内这一事实就能说明市场气氛并无重大变化。所以通常价格的波幅基本上不会越过前日波幅的长度。如果你确信当日的某个端点能够保持的话，你只需量出前交易日波幅长度并以这一端点为当日的一个端点，就能估测出当日波幅的最大范围。例如，假设某均价内开盘日的交易进行过几个时段之后，在区间底端出现一条下影显示支撑有效，而且这个支撑位看上去很安全。这条影线表明长线买方介入了市场并可能全天持续活跃，从而形成该交易日图表的底部结构。如果前一交易日的区间波幅是 15 个点，那么从影线底部向上数 15 个点就能找到今日高点的大致极限位置。尽管这不是金科玉律，但是这种方法的确为成功的日内交易商提供了较为可靠的估测手段，有助于及早发现市场的真实状况。

在我们列举实例之前，先来说明几条估算波幅区间长度的原则：

1. 确定当日开盘与前日均价以及前日波幅区间之间的位置关系。
2. 如果能够估算波幅区间的长度（区间内认同），那么请找出最有可能保持住的那个期初端点。然后把前日区间的长度加在这个端点上就可得出估算的结果。
3. 在每个方向上预留 10%的误差，因为这是估算，而不是精确计算。
4. 随着当日市场状况的演进，原有的端点会被抹掉或者会被进一步确认，而且买方或卖方的方向明确度也将变得更加清晰。所以必要的话应适时调整上述估算结果。

图 4-7 显示了在前日均价区域内开盘和在竞价的市场里估算区间波幅长度的情形。A 点划出的竖线代表全天交易的区间波幅，竖线中部的黑棒长度代表均价区域。第二日，市场在前日均价区域之内开盘和波动，表现为价格围绕开盘价上下往复（B 点的箭头表示竞价往复，但不一定是半小时时段，市场可能在任意给定的时段里往复波动若干次）。重要的一点是，市场确实在前日波幅区间和均价区域之内耗费一定时间完成了价格认同走势。这表明，当前的市场环境与前日相比没有大的变化，而且市场还可能重演类似的区间波动过程（但高点和低点不一定一样了）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

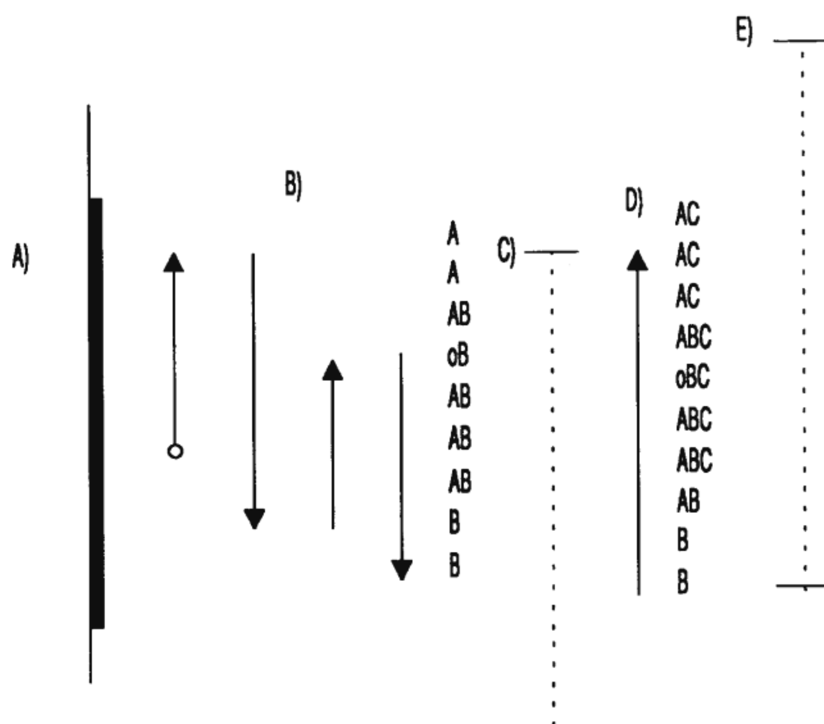
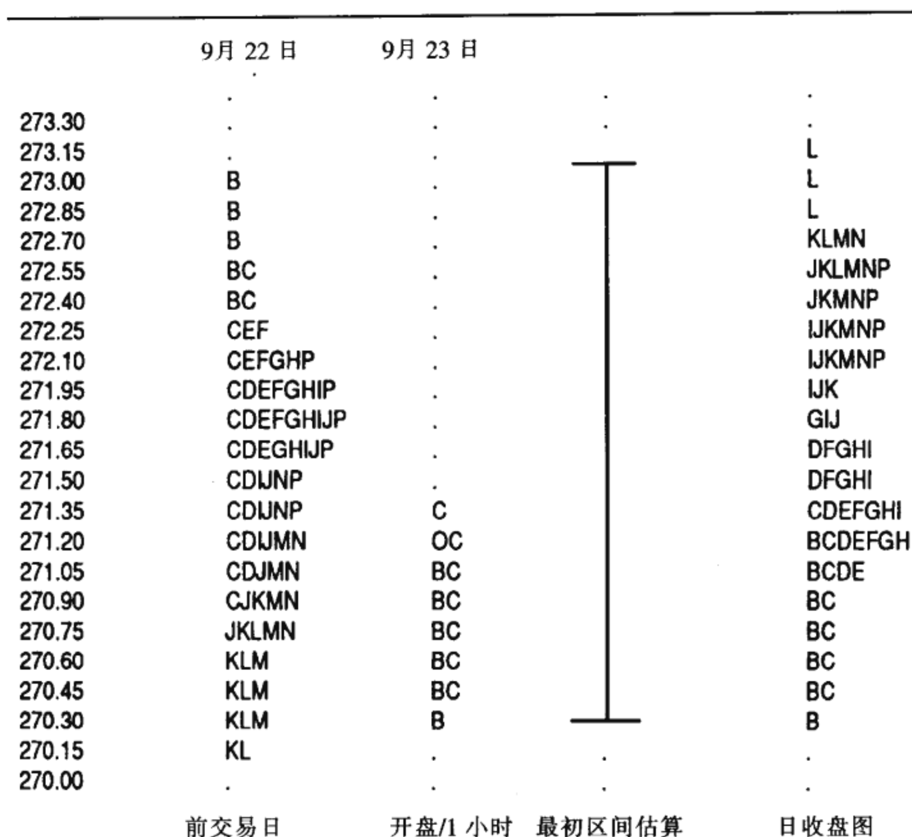


图 4-7 均价内开盘——认同。“O”表示开盘价位

图 4-7 中的 C 点代表当日区间波幅的期初估算值。如果这个端点在价格第一次下行并最终形成 A 点的上影之后保留下来，那么它很可能成为当日的最高点。如果真是这样，那么该交易日的区间波幅应为 C 点虚线标出的长度。这个长度是通过测量从 A 点上影顶端往下至区间底端的长度后得出的。不过，这些先前的估算仅应作为一般性的参考，而且必须时刻关注其变化情况。例如，在图 4-7 所示的日内演进过程中，如果价格返身向上并穿过上影线，那么区间波幅必须重新测算。C 时段的上冲（在 D 点标出）使得该区间波幅必须重新估算，因为它冲破了原有高点，并在低位留下了 B 时段的下影。以 C 时段上冲产生的新端点来估算，区间波幅大约应达到 E 点所划的虚线长度。

现在我们来看一个真实市场的例子。图 4-8 显示的是 1988 年 9 月 23 日 S&P500 期货指数的活动情况。市场开盘于均价之内，意即在隔夜期间，S&P500 市场的各方面状况没什么变化。然而，当 B 时段刚一出



	9月 22 日	9月 23 日		
	.	.	.	.
273.30	.	.	.	.
273.15	.	.		L
273.00	B	.		L
272.85	B	.		L
272.70	B	.		KLMN
272.55	BC	.		JKLMNP
272.40	BC	.		JKMNP
272.25	CEF	.		IJKMNP
272.10	CEFGHP	.		IJKMNP
271.95	CDEFGHIP	.		IJK
271.80	CDEFGHIJP	.		GIJ
271.65	CDEGHIJP	.		DFGHI
271.50	CDIJNP	.		DFGHI
271.35	CDIJNP	C		CDEFGHI
271.20	CDIJMN	OC		BCDEFGH
271.05	CDJMN	BC		BCDE
270.90	CJKMN	BC		BC
270.75	JKLMN	BC		BC
270.60	KLM	BC		BC
270.45	KLM	BC		BC
270.30	KLM	B		B
270.15	KL	.	.	.
270.00	.	.	.	.
	前交易日	开盘/1 小时	最初区间估算	日收盘图

图 4-8　1988 年 9 月 22 日和 23 日 12 月份 S&P500 指数期货市场中出现的均价内开盘——认同走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

现时，价格就向下“冲击”均价，反映出一种市场气氛的潜在变化。假如原来的做空意愿一直很坚决的话，那么开盘竞价时的卖价应该继续低于前日均价区域，并最终收低于前日低点。但是长线卖方挑战 22 日低点这一重要的短线参考位的行动并未成功。实际上，在 C 时段，S&P500 指数转而回升至均价区域内并盘桓于开盘价之上，这就否定了早盘看似开盘—驱动型卖压走势的表面现象。市场长时间往复于前日均价区域之内这一事实反映出市场气氛已经改变，即市场充其量只能演化为重叠均价的走势。而且从 C 时段提供的信息可以看出，当天的交易不大可能有明显的方向性运动。因为虽然卖方不能维持开盘卖压的力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度，但买方也不敢确信能见到 22 日低点之下的价位。

就算最终重叠均价形态已然形成，B 时段下影也已出现，短线多头的操作机会依然存在。B 时段卖压受阻暗示了 270.30 位可能就是当日最低点。将 22 日波幅（285 点）加在 B 时段最低点位上之后，就能估算出 23 日的最高点将处于 273.15 位以下的区域。在本例中，这一区间估算是非常精确的（并非总是如此精确）。在波动放缓的 D 时段、E 时段和 F 时段设置的多头存在良好的获利机会。

排斥 当市场开盘于前日均价区域内并在第一个半小时交易时段期间突破该区域（即未形成双 TPO 以显示均价内认同走势）时，市场平衡很可能正在被打破。如果早盘的突破驱动走势完全超出前日区间范围之外，那么风险与机会都会很大，并且区间估算沿期初驱动方向趋于无限（图 4-9）。

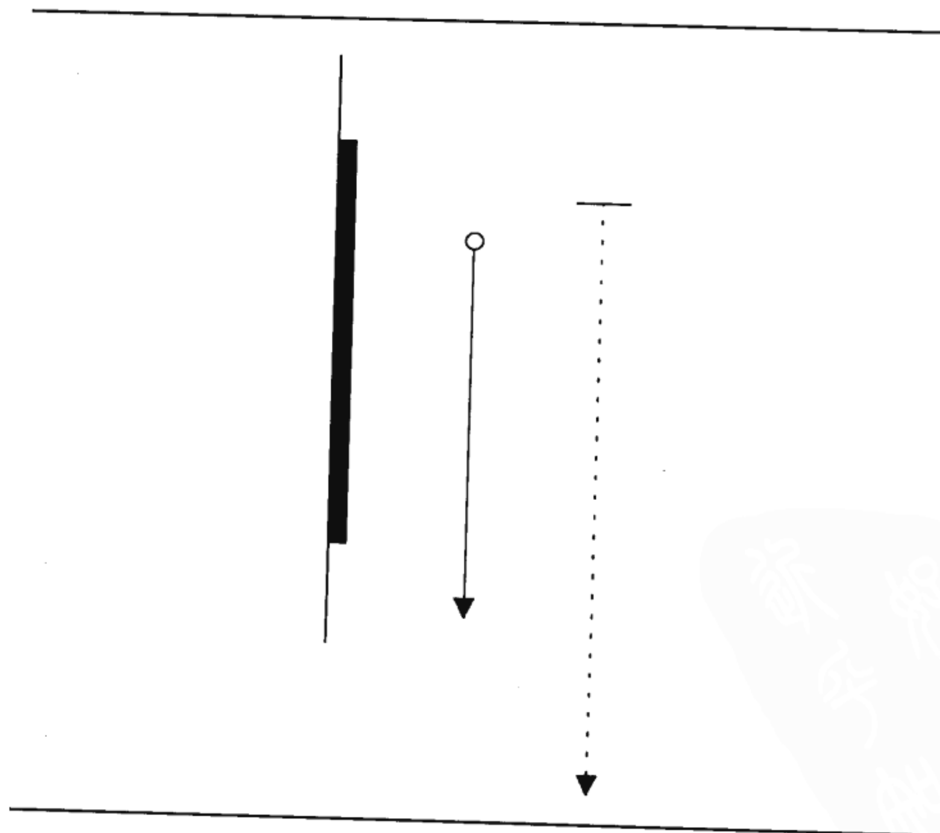


图 4-9 均价内开盘——排斥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场开盘并在前日均价区域内被认同就好比一只横向弹跳的橡胶球。只要界面保持光滑（或者说市场继续以平衡态势开盘），那只球就会沿既定方向一直弹跳下去。相反，如果界面粗糙、凹凸不平（意即市场不“平衡”），就不可能确定那只球会弹跳多远或弹向何方（图4-10）。类似地，如果市场开盘打破平衡，就比较难于把握市场将怎样运行和依靠什么力量运行。以下几页内容将简要讨论其余有关开盘/前收盘的关系以及每种关系可能出现的区间演化过程。前文介绍的区间估算方法同样适用于下面的讨论。

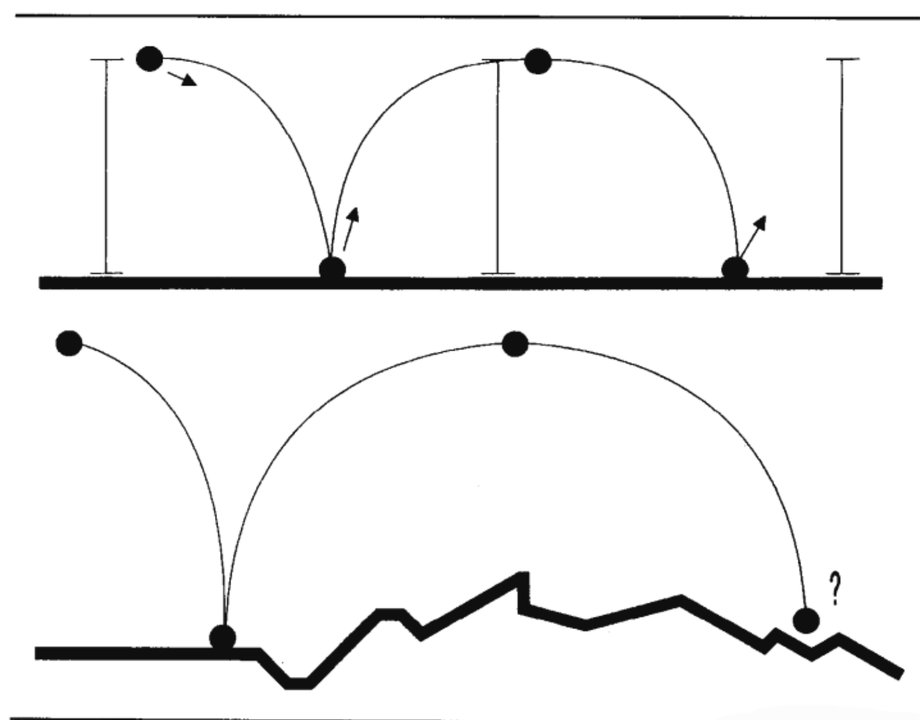


图 4-10 开盘价与前交易日的关系——市场的平衡

均价外、区间内开盘

认同 市场开盘于前日均价区域之外但在波幅区间之内，这种情况不像均价内开盘那样均衡，但这时市场仍“在光滑界面上弹跳”。就好比那只球从便道的高台弹跳到街心路面上一样。球弹跳的净高度距离不变，但绝对高度降低了，降低的幅度是便道路面与街心路面之间的高度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差（图4-11）。同样，均价外、区间内开盘通常会形成一个与前交易日相似的波动区间，只是重心偏向于某一端。这种结构类型蕴含的风险比前一种稍大，但同时交易机会也稍多些。均价外、区间内开盘说明市场稍显失衡，通常会在前波幅区间的一边构筑新的均价。

估算“均价内开盘”波幅区间的方法同样适用于此。最终的区间演变通常会延伸到前日均价区间端点之外，因为市场的开盘价往往比较靠近前日端点之一。

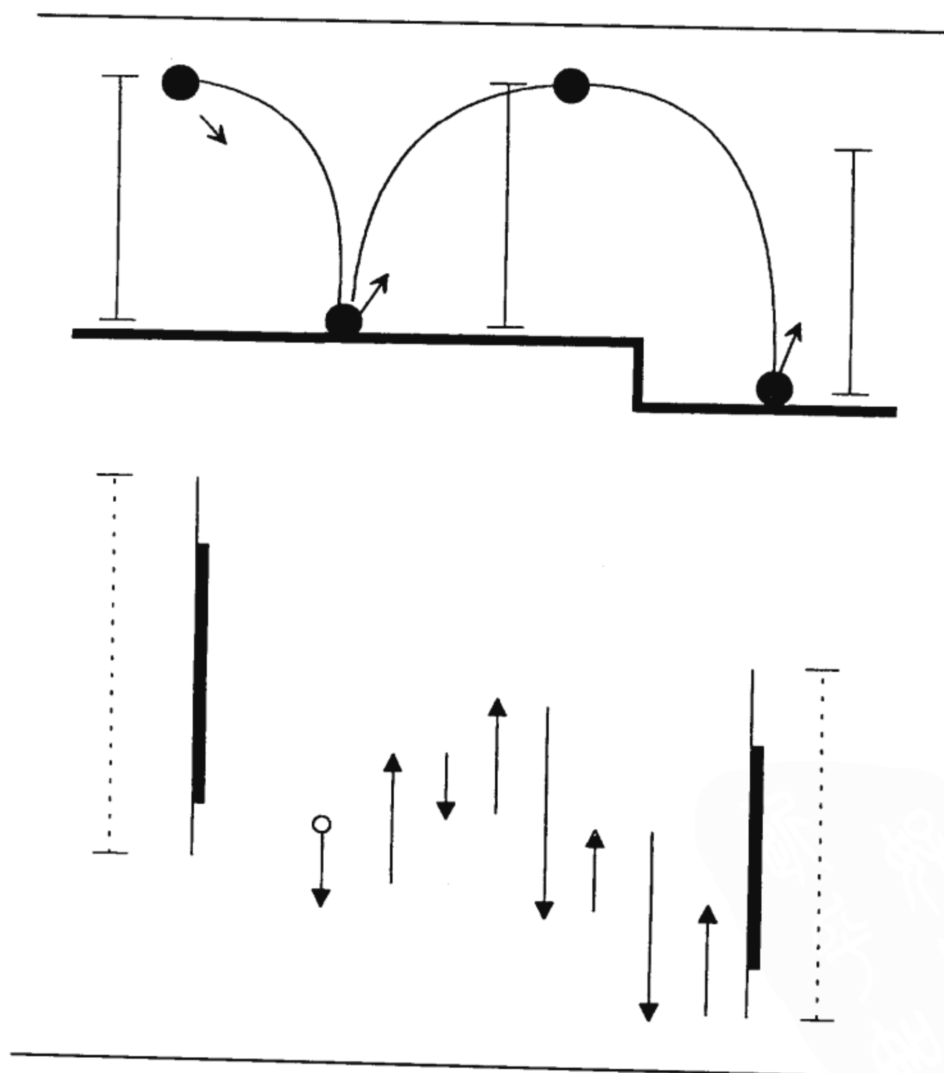


图4-11 均价外、区间内开盘——认同，小球下台阶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

排斥 在这种交易日，市场开盘高于或低于前日均价，但仍处于前日波幅区间之内。如果市场随即突破这一波幅区间边界，则表明市场平衡已被彻底打破，同时沿突破方向的区间边界趋于无限（图 4–12）。

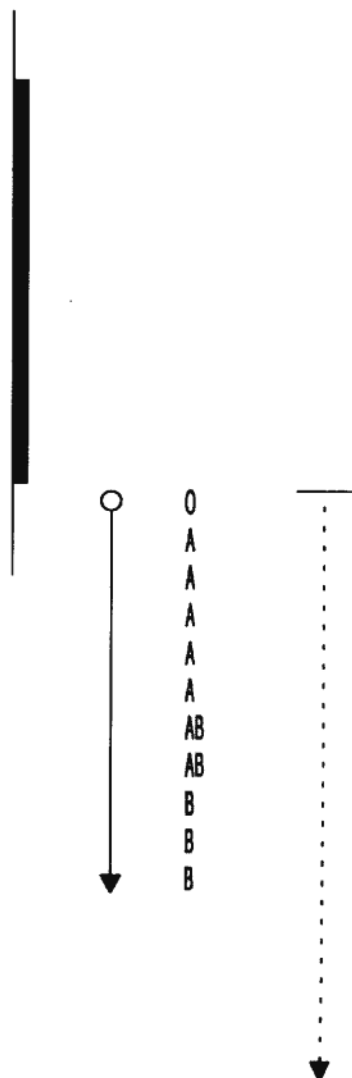


图 4–12 均价外、区间内开盘——排斥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区间外开盘

认同 当开盘价位于前日波幅区间之外并得到确认后，市场环境已然变化，市场平衡已被打破，这时可能出现两种情况：(1) 市场将沿突破方向继续运行；(2) 市场将开始在新的价位附近往复运动（如图 4-13 所示）。在这两种情况下，只要价格不折回前日波幅之内，就表明市场已经认同了这种突破。

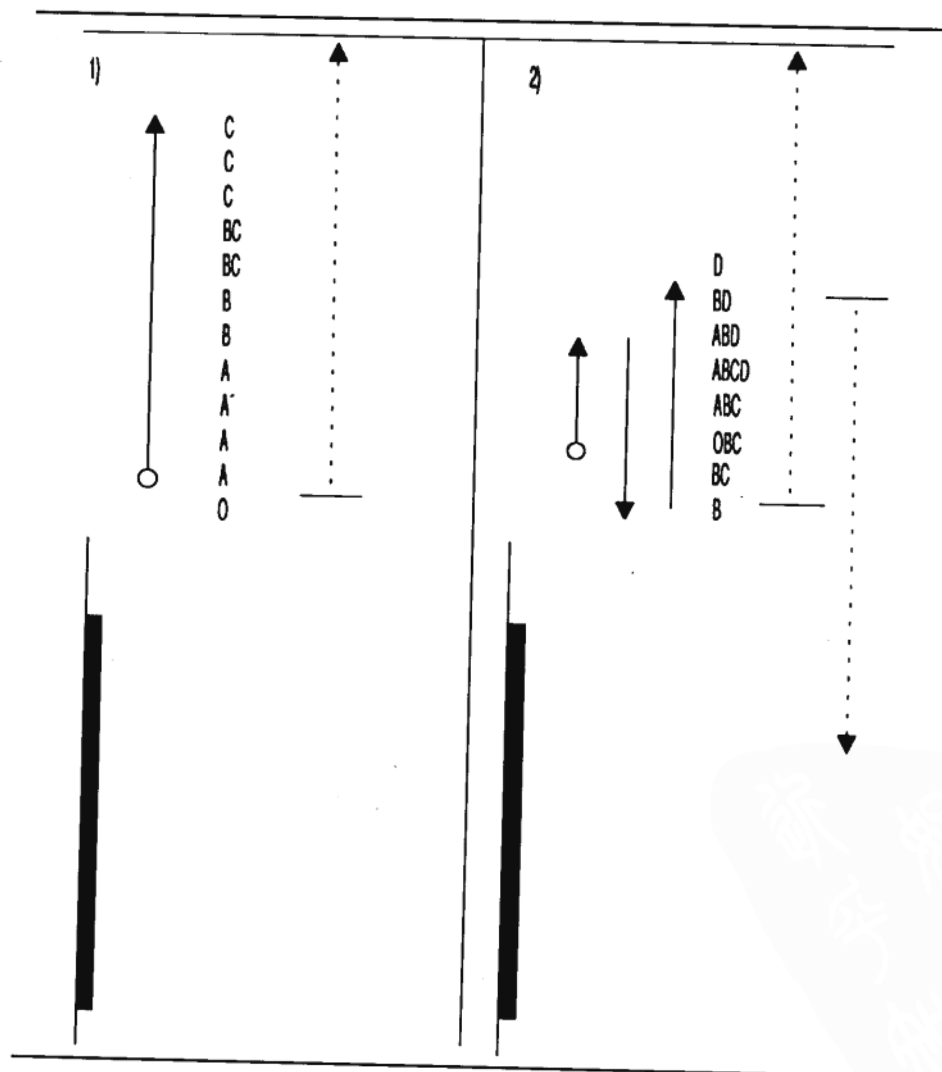


图 4-13 区间外开盘——认同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最大的失衡出现在第一种情况下。此时市场在前日波幅区间之外开盘并继续沿突破方向运动（图 4-13）。这种背离均价的运动一旦开始，长线资金常以极快的速度和坚定的信心介入市场并推波助澜。波幅边界在突破方向上趋于无限，最终形成一个趋势日是最常见的结果。

这种类型的开盘为及时抓住机会并沿突破方向建立头寸的交易商提供了最大的获利可能。但同时也使逆市操作面临最大的风险。

失衡的市场就像一只弹跳在下坡水泥路面上的小球——谁也无法预知它会弹多远。潜在波幅无限扩大，从而使方向做反的交易商面临巨大的风险。然而，随着风险的不断增加，获利机会也在不断增大。区间外开盘为那些较早感知市场方向的交易商提供了大获其利的宝贵机遇。

排斥 当市场在区间外开盘后又折回原区间时，价格表现为逆突破方向地积极运动。典型的情形是，市场在前日高点外的较远位置开盘后无法持续，并迅速被反应性卖盘“调整”回原来市场认同的均价区域内。此时，当日的波幅区间仍不能确定，因为市场的开盘价打破了平衡从而可能沿相反方向大幅移动。图 4-14 显示的是在开盘突破遇阻的市场中区间估算的方法。

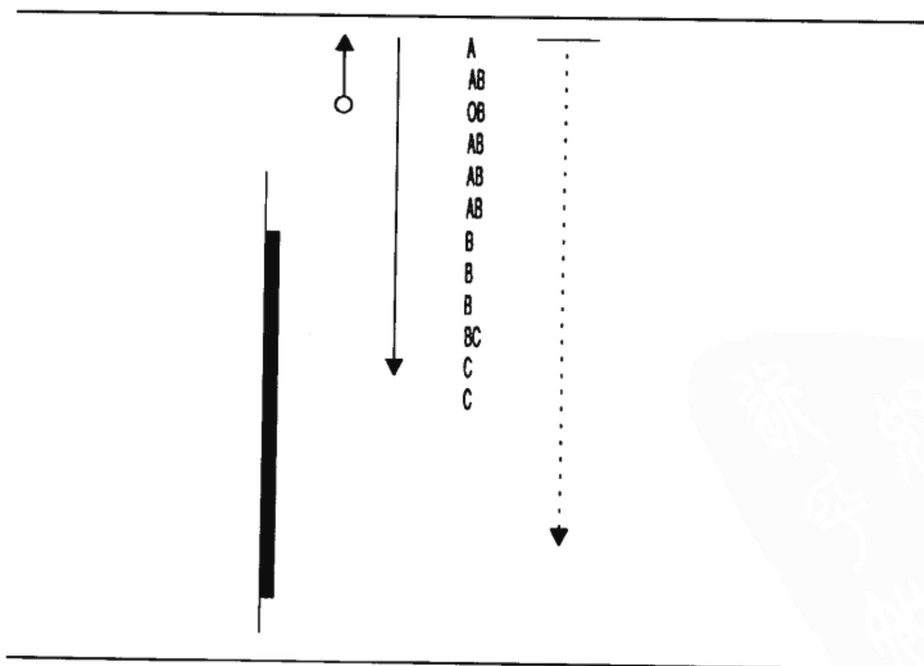


图 4-14 区间外开盘——排斥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小结 简单记下市场开盘价格与前日波幅区间的相互关系就能获得有价值的市场内生信息。一个均价内开盘的市场通常是平衡市，它在期待新消息的刺激。均价外开盘的市场打破了平衡，从而带来更大的机会和风险。通过综合评价开盘—前收盘的位置关系和相关的市场内生因素，如开盘类型及目的性/反应性活动，就可能完成具有全局眼光的理性操作。

读完本节，我们对若干种开盘/均价关系构成的交易日类型的描述也要告一段落了。最后，作为对本节一系列概念的回顾与小结，让我们一起研究一下 1989 年 4 月 13 日这天各个期货市场的主要走势。

1989 年 4 月 13 日 在 4 月 13 日星期四市场开盘之前，交易商们知道，零售额数字将在 7:30 公布。此外，还有 5 个主要数字将于 14 日公布，它们是：商品交易量、生产商价格指数、商品存货、设备利用率以及工业生产数字。同时，按照常规，形形色色的相关预测和分析文章也会从市场各方飞来。市场参与者的焦躁情绪高涨也就不足为怪了。更有甚者，在国际货币市场（IMM）的外汇期货开盘后不久，瑞士又意外宣布降息。在所有这些外部因素笼罩之下的市场中，是很难保持平静和客观心态的。尽管如此，对开盘/均价关系的动态过程有深刻理解的交易商们还是发现了 13 日这天的许多良好的交易机会。以下主要讨论六个市场：原油、S&P500 指数、黄金、日元、大豆和国债市场。

原油 在图 4–15 中，原油价格开盘远高于前日最高点。这种跳空高开或低开称为“缺口”。缺口的产生是期初长线资金活动的结果，并且预示着市场平衡已被打破。但在此例中，造成这一缺口的长线买方并不能控制局面继续推高价位。此外，狭窄的期初平衡的演变过程（图 4–15 中的 A 点）提醒交易商们，可能会出现某一方向上的双分趋势日。

如果原油市场已打破平衡，并存在形成双分趋势日的可能，那么交易商们就应该积极介入期初平衡后沿任一方向的区间延伸运动。买方区间延伸表现为价格上扬而形成单边走势。卖方区间延伸则表明市场开盘价过高，反应性卖盘已经进场并使价格折回均价之内。当日区间上下波幅均无法确定，因为一开盘整个市场的平衡就被打破了。

反应性卖盘实际上确已进场，并推动区间向下延伸。持有空头的交易商拿对了头寸，抓住了大幅下移的市场走势。市场最终击穿前日区间底部并报收于当日低点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月12日	4月13日
2096	.	.
2094	.	.
2092	.	.
2090	.	.
2088	.	.
2086	.	B
2084	.	OC
2082	.	BC
2080	.	BCD
2078	.	BCD
2076	.	BCD
2074	.	BCD
2072	.	DE
2070	.	DE
2068	.	DE
2066	.	DEI
2064	L	EHI
2062	L	EHIJ
2060	CHIL	EHIJ
2058	CGHIL	EFGHIJ
2056	CGHIKL	EFGHIJ
2054	BCGHIJKL	EFGHIJ
2052	BCFGHIJKL	EGJ
2050	BCFGHIJKL	GJK
2048	BCFGHJK	JK
2046	BCDEFGHJK	JK
2044	BCDEFJK	KL
2042	BCDEF	KL
2040	DE	KL
2038	DE	KL
2036	.	KL
2034	.	KL
2032	.	KL
2030	.	L
2028	.	L
2026	.	L
2024	.	.
2022	.	.
2020	.	.

图 4-15　1989 年 4 月 12 日和 13 日原油期货市场行情

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

S&P500 指数 在图 4-16 中，S&P500 指数“跳空”低开于 12 日最低点下方（市场平衡被打破），表明可能形成下跌的单边走势，或者，如果价格回升弥补缺口并折回前日区间，则形成“假突破日”。无论哪种情况，市场当日区间波动的幅度潜力都是很大的。在 C 时段和 D 时段重返前日区间未果后，市场彻底失衡的迹象已经昭然若揭了。当日区间向下延伸的潜力趋于无限，可能的理想交易位出现在 E 时段、F 时段和 G 时段的振荡阶段。随即市场轻松破位并形成一个双分卖方趋势日。

此前四天的 S&P500 指数已连续创出新高。在 13 日，许多交易商已对走势坚信不疑，只想在价格跌破支撑位后全力杀入，抢进强势中低于均价的绝好买点。过于倚赖或强调一两个因素会使人变成井底之蛙，从而限制了自身高瞻远瞩的能力。另一方面，了解短期走势的交易商也应该意识到区间外开盘所暗示的市场失衡状况，进而执行空头操作。

黄金 13 日的黄金市场走势是练习估算均价区间的绝好实例。在图 4-17 中，市场开盘并冲出前日均价区域和波幅之外，表明很可能形成上扬的单边市。然而在 Z 时段，黄金价格下落并与 12 日均价区域形成双 TPO 迹，从而建立起新的均价，这也同时限制了当日区间延伸的幅度预期。当 Z 时段未能跌破开盘价，从而确认了开盘—驱动型走势以及 Y 时段的下影时，我们可以利用 Y 时段最低点加上 12 日的波幅估算出 13 日的波幅区间。那么，13 日的波幅区间就大致确定为 392.60~397.20，预留 10%的误差。利用这种波幅估算方法，交易商能够在 Z 时段回落点位建立多头并在当日高点附近漂亮地出局。

该黄金市场的 393.00 位附近是一个支撑位，许多交易商在此等待破位。开盘—驱动型走势及 Z 时段和 A 时段快速的买盘可能预示着一个上扬的单边市正在形成，因此导致许多交易商忙不迭地一路追涨。然而那些看到由于 12 日均价区域得到市场认同而使当日波幅受到限制的交易商却可能打消了过高的预期，并找到了理想的交易点位。

日元 13 日的日元走势反映出在前日波幅及均价区域内的市场认同（或不认同）走势的重要性。在图 4-18 中，日元刚好在 12 日区间上沿外部开盘。在 Z 时段，一股卖压力量驱使价格浸入前日波幅之内，而后这股力量又逐渐消退，从而形成一条下影。尽管 Z 时段价格一度下探，13 日的基础（期初平衡）仍然保持相对狭窄。这一事实，加上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月 12 日	4月 13 日
303.20	C	.
303.10	C	.
303.00	C	.
302.90	CL	.
302.80	CDKL	.
302.70	BCDKL	.
302.60	BCDJKL	.
302.50	BDJKL	.
302.40	BDGIJKLMN	.
302.30	BDGHIJKLMN	.
302.20	BDFGHIJMNP	.
302.10	BDEFGHIJMNP	.
302.00	BEFGHIJMNP	.
301.90	BEFMNP	.
301.80	EN	.
301.70	E	.
301.60	E	.
301.50	.	.
301.40	.	C
301.30	.	CD
301.20	.	OCDE
301.10	.	BCDEF
301.00	.	BCDEF
300.90	.	BCDEFG
300.80	.	BCDEFG
300.70	.	BCDEFGH
300.60	.	BDEGHI
300.50	.	HI
300.40	.	HIJ
300.30	.	HIJK
300.20	.	HIJK
300.10	.	IJK
300.00	.	IJK
299.90	.	IJK
299.80	.	K
299.70	.	K
299.60	.	K
299.50	.	K
299.40	.	K
299.30	.	K
299.20	.	KM
299.10	.	KLMN
299.00	.	KLMN
298.90	.	KLMN
298.80	.	KLMN
298.70	.	KLN
298.60	.	K
298.50	.	.

图 4-16　1989 年 4 月 12 日和 13 日 6 月份 S&P500 指数期货市场行情

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月12日	4月13日
	.	.
3968	.	A
3966	.	A
3964	.	zA
3962	.	zA
3960	.	zA
3958	.	zA
3956	.	zAB
3954	.	zAB
3952	.	zABI
3950	.	yzBI
3948	.	yzBGHIJ
3946	.	yzBCGHIJK
3944	.	yzBCEGHIJK
3942	.	yzCDEFGHJK
3940	.	yzCDEFGJK
3938	.	yzCDEF
3936	.	yzCDEF
3934	B	yzC
3932	BC	yz
3930	BC	yz
3928	BC	O
3926	BC	y
3924	BCDEFHI .	
3922	BCDEFGHIJK	.
3920	BCDEFGHIJK	.
3918	BEFGHIJK	.
3916	BE	.
3914	B	.
3912	B	.
3910	B	.
3908	B	.
3906	B	.
3904	zAB	.
3902	zAB	.
3900	zAB	.
3898	zA	.
3896	z	.
3894	z	.
3892	yz	.
3890	y	.
3888	y	.
3886	.	.
3884	.	.
3882	.	.
3880	.	.

图4-17 1989年4月12日和13日6月份黄金期货市场行情

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4 月 12 日	4 月 13 日
7664	.	.
7662	.	.
7660	.	C
7658	.	C
7656	.	C
7654	.	CJ
7652	.	CDJK
7650	.	CDJK
7648	.	BCDJKL
7646	.	BCDJKL
7644	.	BCDEIJKL
7642	.	BCDEFIJ
7640	.	BCDEFGI
7638	.	BDEFGHI
7636	.	ABDEFGHI
7634	.	ABEFGHI
7632	.	ABEFHI
7630	.	ABE
7628	.	A
7626	.	A
7624	.	A
7622	.	yzA
7620	.	yzA
7618	.	OzA
7616	.	yz
7614	D	yz
7612	CD	z
7610	CD	z
7608	zABCD	z
7606	yzABCDE	.
7604	yBCDE	.
7602	yEIJK	.
7600	EFGIJK	.
7598	EFGHIJKL	.
7596	EFGHIJKL	.
7594	EGHIKL	.
7592	EGHKL	.
7590	HKL	.
7588	.	.
7586	.	.
7584	.	.
7582	.	.
7580	.	.

图 4-18 1989 年 4 月 12 日和 13 日 6 月份日元期货市场行情

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均价外开盘以及返回前日区间努力的失败等因素，证实了日元市场已经失去平衡，买盘力量正在恢复。因为均价并未形成于12日波幅之内（只有一个点除外），所以13日波幅的预期应为向上无限。在Z时段探底遇阻位置或在A时段区间延伸阶段建立多头成为绝佳的短线交易位。

大豆　在13日的大豆市场中，市场平衡开盘，给交易商的第一印象是：市场气氛与12日相比无甚变化。图4-19显示在D时段，大豆价格未能冲破前日高点并随即在E时段折回开盘价附近进行振荡。然而，由于对是否将冲破12日高点缺乏信心，卖盘不大可能大幅压低价格。我们通过从D时段最高点向下测量出12日波幅长度，可以估算出13日波幅区间大致从723½到729½。交易商如果不了解这一点而急于操作，则可能会在G时段和H时段的期初区间延伸阶段做空。在这些点位做空导致了极差的短线交易位（接近当日最低点），正如刚才区间估算所得出的结果显示的那样。

国债　国债价格开盘于前日波幅之内并在Z时段保留在前日均价区域中（见图4-20）。由于12日均价区域只有两个点的双TPO迹且波幅狭窄，所以该区域的重要性并不强。这两个点实际上已占到该均价区域的1/3。13日形成趋势日的预兆并不明显。由于是均价内开盘，所以我们很快就能发现，该交易日走势有可能类似于12日——一个等待方向确认的窄幅横盘交易日。

小结　现在我们已经结束了对市场开盘状况的讨论：从开盘竞价到实际开盘以及其与前交易日价格的位置关系。在我们继续日内走势的研究之前，请记住一点：务必要通盘考虑局部知识与整体市场的关系。随着市场全貌的不断浮现，更多蒙尘的窗口会在向合格交易商日益迈进你的面前变得逐渐透明。

日内波动　基于我们迄今为止已经掌握的知识，我们回顾一下一个交易商在执行他或她的短线操作策略时可能经历的过程。在集合竞价期间，交易商所关注的市场气氛已经初露端倪。它在开盘之前向交易商提醒着可能的市场方向。然后他或她密切关注开盘价、开盘价与前日均价区域和波幅之间的位置关系等所反映出的明确信号。这时，通常在第一个半小时交易期间内，交易商应对市场期初活动背后隐藏的市场信心度及其持续的可能性保持良好的感觉。日内分析的下一步随着波动的市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月 12 日	4月 13 日
	.	.
730.50	.	.
730.25	.	.
730.00	J	.
729.75	J	.
729.50	FIJ	D
729.25	FIJ	D
729.00	FGIJ	D
728.75	FGIJ	D
728.50	FGHIJK	DK
728.25	FGHIJK	DK
728.00	FGHIJK	DEJK
727.75	FGHJK	DEJK
727.50	EFGHJK	DEJK
727.25	EFK	DEJK
727.00	DEFK	DEFJK
726.75	DEK	DEFJK
726.50	DEK	OEFIJK
726.25	DEK	DEFIJK
726.00	DEK	DEFGIJK
725.75	DE	DGIJ
725.50	DE	DGIJ
725.25	DE	GI
725.00	DE	GHI
724.75	DE	GHI
724.50	DE	GHI
724.25	D	GHI
724.00	D	GHI
723.75	.	GHI
723.50	.	GHI
723.25	.	GHI
723.00	.	HI
722.75	.	HI
722.50	.	HI
722.25	.	H
722.00	.	.
721.75	.	.

图 4-19 1989 年 4 月 12 日和 13 日 5 月份大豆期货市场行情

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月 12 日	4月 13 日
	.	.
88 14 /32	.	.
88 13 /32	.	.
88 12 /32	y	.
88 11 /32	yKL	.
88 10 /32	yBCKL	.
88 9 /32	yzABCJKL	y
88 8 /32	yzABCDJKL	O
88 7 /32	yzACDHIJ	y
88 6 /32	zDEFGHIJ	yz
88 5 /32	DEFGHIJ	yz
88 4 /32	DEFGHI	yzEFG
88 3 /32	FGHI	zDEFGHJ
88 2 /32	HI	zACDEFGHIJ
88 1 /32	.	zABCDEHIJK
88 0 /32	.	ABCDJKL
87 31 /32	.	ABKL
87 30 /32	.	ABKL
87 29 /32	.	ABL
87 28 /32	.	L
87 27 /32	.	.

图 4-20 1989 年 4 月 12 日和 13 日 6 月份国债期货市场行情

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

对长线资金活动及其控制力的进一步揭示而逐步展开。

请读者把当前的市场活动当做一场买卖双方争夺控制权的游戏。在最简单的意义上，当买方居控制地位时，价格趋涨；当卖方居控制地位时，价格趋跌。这与一场竖直方向上的拔河比赛一模一样。当只有一方参与者（通常不是长线买方就是长线卖方）居控制地位时，市场被称为**“单方市场”**（one-timeframe market）。单方市场以趋势日为特征。有趣的是，无趋势日也是一个单方市场。在无趋势日期间，控制权同样只掌握在一方手中——那就是中间商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果任何一方都没有完全的控制权，价格将随各方力量的此消彼长而无序涨落。当长短线参与者共享控制权时，市场处于**"双方市场"**(two-timeframe market)。双方市场的状况常见于正常日、正常变化日或中性日。在双方市场中，交易商必须富于更大的耐心。因为在长线控制力得以显现之前，市场需要耗费更多的时间。

连续的场外交易基本上依靠长线参与者之间的控制力量的相互对抗来实现。很显然，这要求你必须确定：第一，谁（如果有的话）具有控制力量；第二，那股控制力量何时会消退或反转。观察日内半小时波动行情的演变有助于交易商及时发现在某一给定时点上哪一方参与者具有控制权。在弄清短线振荡如何帮助交易商观察长线控制力量之前，让我们先对两种长线的市场及其中控制力量的具体形式进行更为详细的分析。

双方市场 在一个双方市场中，长线买方或卖方（或双方）与短线参与者共享控制权。价格高低往复，没有明确的方向，就像处于僵持状态的拔河比赛。结局就如同日内交易中的"箱体"形态。图 4-21 提供了一个双方市场表现的良好实例。

在双方市场中，研究单个的半小时竞价（将每一时段单独观察）通常无法分清究竟哪一方力量占优。注意观察图 4-21 中各连续时段的价位如何反复以及为何无法形成持续的趋势性走势（B 时段覆盖了 A 时段的下半部分，D 时段覆盖了 C 时段，等等）。长线参与者没有一方拥有控制权。

单方市场 相比之下，有时一方参与者获得优势，导致价格朝一个方向持续运动一段时间。这时，市场几乎完全被长线买方或卖方所控制。这种单股力量控制下的市场被称为单方市场（表现为短线趋势市场）。单方市场就像一场实力悬殊的拔河比赛，其中一方实力明显强于对方并轻松获胜。这条细长的趋势日图如图 4-22 所示，它是单方市场的一个良好实例。

趋势日反映出长线资金高度的方向明确度，其特征为沿一个方向连续几个时段的区间延伸。参见图 4-22，我们注意到下行运动（Z、C、D、F、G、H、I 等时段）总是强于上行运动（A、B 和 E 时段）。单方市场中的卖方控制力可以从买方连续两个或更多后续时段无法成功推高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6620	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
6618	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
6616	.	.	.	.	.	D	.	.	.	.	.	.	D
6614	.	.	.	.	.	D	E	.	.	.	.	.	DE
6612	.	.	.	.	.	D	E	.	.	.	.	.	DE
6610	.	.	.	.	.	D	E	.	.	.	.	.	DE
6608	.	.	.	.	.	D	E	.	.	.	.	.	DE
6606	.	.	.	.	.	D	E	.	.	.	.	.	DE
6604	.	.	.	.	.	D	E	.	.	.	.	.	DE
6602	.	.	A	.	C	D	E	F	.	.	.	.	CDEF
6600	.	.	A	B	C	D	E	F	.	.	I	J	ACDEFIJ
6598	Y	Z	A	B	C	.	E	F	.	H	I	J	YZABCEFHIJ
6596	Y	Z	A	B	C	.	E	F	G	H	I	J	YZABCEFGHIJK
6594	Y	Z	A	B	C	.	.	.	G	H	I	.	YZABCGHI
6592	O	Z	.	B	.	.	.	.	G	H	.	.	OZBGH
6590	Y	Z	.	B	.	.	.	.	G	H	.	.	YZBGH
6588	.	.	.	.	.	.	.	.	G	.	.	.	G
6586	.	.	.	.	.	.	.	.	G	.	.	.	G
6584	.	.	.	.	.	.	.	.	G	.	.	.	G
6582	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
6580	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

图 4-21 双方市场

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

6728	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
6726	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
6724	Y	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	Y
6722	Y	Z	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	YZ
6720	O	Z	.	B	.	.	.	.	.	.	.	.	.	OZB
6718	Y	Z	.	B	.	.	.	.	.	.	.	.	.	YZB
6716	Y	Z	.	B	.	.	.	.	.	.	.	.	.	YZAB
6714	Y	Z	A	B	C	.	.	.	.	.	.	.	.	YZABC
6712	Y	Z	A	B	C	.	.	.	.	.	.	.	.	YZABC
6710	.	Z	A	B	C	.	.	.	.	.	.	.	.	ZABC
6708	.	Z	A	.	C	.	E	.	.	.	.	.	.	ZACE
6706	.	Z	.	.	C	.	E	.	.	.	.	.	.	ZCE
6704	.	.	.	.	C	.	E	.	.	.	.	.	.	CE
6702	.	.	.	.	C	D	E	.	.	.	.	.	.	CDE
6700	.	.	.	.	C	D	E	.	.	.	.	.	.	CDE
6698	.	.	.	.	C	D	E	.	.	.	.	.	.	CDE
6696	.	.	.	.	C	D	E	.	.	.	.	.	.	CDE
6694	.	.	.	.	C	D	E	.	.	.	.	.	.	CDE
6692	.	.	.	.	C	D	E	F	.	.	.	.	.	CDEF
6690	.	.	.	.	C	D	.	F	.	.	.	.	.	CDF
6688	.	.	.	.	C	D	.	F	.	.	.	.	.	CDF
6686	.	.	.	.	C	D	.	F	.	.	.	.	.	CDF
6684	.	.	.	.	C	D	.	F	G	.	.	.	.	CDFG
6682	.	.	.	.	.	D	.	F	G	.	.	.	.	DFG
6680	.	.	.	.	.	D	.	F	G	.	.	.	.	DFG
6678	.	.	.	.	.	.	.	F	G	H	.	.	.	FGH
6676	.	.	.	.	.	.	.	F	G	H	.	.	.	FGH
6674	.	.	.	.	.	.	.	F	G	H	.	.	.	FGH
6672	.	.	.	.	.	.	.	.	G	H	.	.	.	GH
6670	.	.	.	.	.	.	.	.	G	H	.	.	.	GH
6668	.	.	.	.	.	.	.	.	G	H	.	J	.	GHJ
6666	.	.	.	.	.	.	.	.	G	H	.	J	.	GHJ
6664	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	.	J	.	HJ
6662	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6660	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6658	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6656	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6654	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6652	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6650	.	.	.	.	.	.	.	.	.	H	I	J	.	HIJ
6648	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	I	J	K	IJK
6646	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	I	J	.	IJ
6644	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	J	.	J
6642	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
6640	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

图 4-22 单方市场

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格至前一交易段高点这一现象上表现出来。持续的下探转变为不断的卖方区间延伸。

运用短线振荡估测长线控制力度 我们再来研究一下，究竟哪一方在半小时的竞价中占据了市场主导地位。这个问题涉及我们所熟悉的两个概念：市场结构和市场时机。这两个概念对于我们理解和估算长线的控制力度具有重要的作用。

市场结构 在“进阶者”一章里，我们讨论了如何利用市场结构特征，如 TPO 计数、影线、区间延伸以及目的性和反应性活动等，来观察长线资金的控制力度。在本节，我们通过研究市场半小时的竞价过程及其派生特征——短期影线和区间延伸——更详细地讨论长线控制力度的估算问题。我们的目标是，不仅要发现控制力量，而且要确定这种控制力量在一天之内的哪些时刻会发生变化。后者称为“力量对比转换”，这一概念我们会通过对市场时机的简要讨论加以说明。

半小时竞价 截至目前，读者应该十分清楚，即半小时竞价图能将市场“乐曲总谱”中任一时、任一点的情况描绘得无比详细且生动。半小时竞价的图示见图 4-22。

不仅一个时段与另一个时段之间的位置关系能反映出控制力量的持续状态，而且每一次竞价的变化也常常是控制力量发生转换时首先表现出来的结构性特征。竞价中的微小变化在初期往往不易觉察，直到很久之后才会以影线及区间延伸形态显现出其对市场戏剧性变化的重要作用。如前所述，如果你一直等到市场对自身确认之后再进场交易，通常不会获得良好的交易部位，而这些交易部位对于客观、理性的交易决策又显得如此重要。影线和区间延伸是坚定的指示信号，但如果你单纯依赖它们去判断力量对比转换的话，黄花菜都凉了，因为它们只是市场竞价的副产品。在下文关于“力量对比转换”的讨论中，我们会详细描述一种评估短线竞价过程中的微小变化的方法。

端点 端点或上下影线往往能揭示长线控制力的最明显的痕迹。当长线买方或卖方感到价格偏离均价而积极进场交易时就会产生影线。通常，影线越长，价格运动背后隐藏的方向明确度越高。

就识别长线控制力而言，端点无影线的形态同样重要。端点缺少积极的长线资金活动说明买方或卖方的方向明确度都不高。就实际的操盘

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实践而言，一张低位无下影的上升图表意味着什么呢？这样的情况意味着你要明智地获利而不要等到上影线的出现，因为那时市场很可能走出反转的行情。

区间延伸 区间延伸是另一个市场竞价反映长线控制力和调节买/卖方力量对比的结构性特征。多个时段的区间延伸是市场持续地创出新高或新低的结果。控制力越强，区间延伸的距离越长。例如，如果区间在好几个时段里持续向上延伸，那么很明显，市场将再试新高，表明长线买盘具有较高的控制力。密切关注这种趋势的持续性从而确定市场在那个方向上究竟能走多远是非常重要的。与所有的结构性特征一样，区间延伸因素与全局的其他因素，如振荡走势和影线形态，综合起来考虑才能发挥其最大的作用。

时间 第二个也许是估算控制力量最重要的因素就是时间。前面说过，时间是市场的管理者，它同时负责制造我们事后发现和解释市场走势的各种结构。简言之，在某一特定价位，市场消耗的时间越少，那些价位的市场认同度越低。如果市场快速穿越某一特定价格区间，那么在那些价位必然存在强大的长线资金，它们通常会构成未来的支撑位或阻力位。例如，一条上影是长线卖方感觉价格高于均价时断然卖压的结果。这种抵抗力量越强，表明那个价位出现的长线力量就越强。反过来，在某特定价位消耗时间越久，那个价位的市场认同度越高。更多的耗时说明双边交易一直在进行，长线买盘和卖盘可能都很活跃。但应注意，时间是一把双刃剑。如果市场不能长时间地单方向运动，那么一旦市场寻求反方向操作机会的气氛渐浓，则控制力量对比就会发生反转。如果市场在某一价位长时间地停滞，行情走势必将受阻。

区分足够的时间和过长的时间这两个概念之间的差别是预测控制力变化的关键。运用时间发现和解释市场活动——而不是单纯依赖市场结构——会提高交易商的市场识别能力和操作执行速度。时间提供信号，结构提供确认。理解这一点的意义在于使交易商在控制力开始发生变化的第一时间及时跟进，而等到一切被结构确认之后，恐怕就只能充当轿夫了。

然而，时间是一个看不见的东西，因此很难通过外部来源去掌握它。你只有亲身到市场运作中去观察时间的影响并通过实际操作获得经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验，才能逐渐认识到并自觉遵从时间的强大威力。

识别力量对比转换 大多数交易日并不会以纯粹的单方市场或双方市场形式演进，就像大多数拔河比赛一样，既不会绝对平衡，也不会彻底一边倒。短期行情的发展通常是由不同程度的进或退组成——一方占优使价格前进，随后对手以更大的努力反击使对抗接近平衡，紧接着是下一轮前进，如此等等。在拔河比赛中，选手可以通过聆听对方意在发动新一轮进攻时自我振作的呐喊声去判断力量对比发生变化的时间。

但是，由于交易所内诸多噪声给出的变化信号过于频繁，这些信号对于长线交易商来说并无多大帮助。不过，四度空间图是“聆听市场”的好渠道。通过观察图表结构的演变，就可能在发生力量转换时及时察觉。长线交易商与身陷嘈杂“不识庐山真面目”的场内交易商相比，反倒具有某种优势，因为四度空间图反映的是市场活动的综合状况。在一个拥挤的交易场中，交易商们可能只接触到整个市场活动的一部分。

虽然每天的变化各不相同，但我们仍可以把识别出来的力量对比转换分成一般意义上的几类：

1. 无转换：整个交易日保持单方市场或双方市场
   例如：趋势日（单方市场）或大多数正常日（双方市场）。
2. 单方市场转换为双方市场
   例如：当价位偏出某已知参考点之外（如前日最高点或一周最高点，等等）而后续乏力时，单方市场转换为双方市场。
3. 双方市场转换为单方市场
   例如：当市场在某已知支撑位或阻力位附近进行区间波动时发生破位，进而形成趋势。
4. 某一方向的单方市场转换为另一方向的单方市场
   例如：中性日。

结构和时间不仅有助于确定市场中谁居主导，而且对于及时发现控制力量转换亦有重要的作用。为了阐明时间和结构在估测力量转换方面的重要作用，我们参考图 4-23 分析一下 1987 年 10 月 12 日瑞士法郎期货市场的变化过程。

1987 年 10 月 12 日的 12 月份瑞士法郎合约 这一天的交易特点呈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现为，早盘是单方买盘市场；午盘转换为单方卖盘市场；尾盘又转换为单方买盘市场。使用“即时四度空间图”有助于交易商观察和监视每一次力量转换的详细过程。即时四度空间图把一个交易日各时段有选择地分成几个阶段，各个阶段均从控制力发生转换时开始。下列各点的讨论使用了图 4-23 来展示 10 月 12 日瑞士法郎行情中的控制力变化情况。

Y-E：单方买盘市场　在 Y 时段到 E 时段中，单方买盘力量占绝对优势。请注意依次冲高（或高位持平）的几个半小时时段。市场从买盘占优势逐渐发展到沿 A 时段、B 时段和 D 时段的买方区间延伸。这种几乎没有回调的走势表明明显缺乏长线卖盘。

	Y-E	Y-F	E-H	E-I	H-J	整天
	.	.	.	.	.	
6732	.	.	.	.	.	.
6730	.	.	.	.	.	.
6728	.	.	.	.	J	J
6726	.	.	.	.	J	J
6724	.	.	.	.	J	J
6722	.	.	.	.	J	J
6720	.	.	.	.	J	J
6718	.	.	.	.	J	J
6716	DE	DE	E	E	JK	DEJK
6714	DE	DE	E	EI	IJ	DEIJ
6712	BCDE	BCDE	E	EI	IJ	BCDEIJ
6710	BCDE	BCDEF	EFH	EFHI	HIJ	BCDEFHIJ
6708	BC	BCF	FH	FHI	HI	BCFHI
6706	ABC	ABCF	FH	FHI	HI	ABCFHI
6704	A	AF	FH	FHI	HI	AFHI
6702	YZA	YZAF	FGH	FGHI	HI	YZAFGHI
6700	OZA	OZAF	FGH	FGHI	HI	OZAFGHI
6698	YZ	YZ	GH	GH	H	YZGH
6696	Y	Y	GH	GH	H	YGH
6694	.	.	H	H	H	H
6692	.	.	H	H	H	H
6690	.	.	H	H	H	H
6688	.	.	H	H	H	H
6686	.	.	H	H	H	H
6684	.	.	.	.	.	.
6682	.	.	.	.	.	.

图 4-23　市场控制力的转换。参考 1987 年 10 月 12 日瑞士法郎期货市场的分解四度空间图

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

E：时间　在 E 时段，价格回落。买盘几乎整个时段都停留在高位却不能进一步向上延伸区间。所耗费的时间，此时应称为所耗费的太多时间，发出了第一个力量对比转换的信号。

Y–F：竞价试探　在 F 时段有卖盘介入并把价格打压到 E 时段的低点 0.671 0 之下。这种蓄意的反方向运动应看做是对买盘控制力量的“试探”。被人控制的市场，其行为往往就像人一样。在任何趋势中，市场总要停下来，看看自己在哪儿，往相反的方向试一试，如此等等——这一切都是为了搞清它们是不是已经走得太远，或者还不够远。在强劲的趋势期间稍作停留，是市场竞价过程中既自然又符合逻辑的现象。

在以后时段需要回答的问题是：这种逆单边走势的新生举动是反映买盘控制力量的失败呢，或仅仅是买盘的“小憩”呢？

G：转换确认　逆单边走势而出现“双迹”（两个时段的 TPO 迹）一般是该单边走势终结的明确信号。双 TPO 迹表明市场已沿一个方向走得够远了，它正在酝酿力量对比转换。

在 0.670 2 位的“FG”双 TPO 迹——E 时段低点 0.671 0 下方的双迹——表明买盘不仅是累了，而且已经拱手交出了市场控制权。在这种情况下，市场要么转化为双向交易，要么转化为单边跌势。从当前的市场结构上判断会出现哪种结果还为时尚早。

但请注意，即使此时力量对比已经明显转换，卖方仍未强大到在高点制造出上影的程度。在当日高点的“DE”双 TPO 迹表明，反向作用力并不十分积极，说明卖方的信心并不充分。因此，交易商这时寻求市场卖压机会尚须慎重。

E–H：单方卖盘市场　从 E 时段开始的即时图表（当单方买盘市场初次显露放缓迹象时）反映的是 E 时段到 H 时段单方卖盘市场上下延伸的运行过程。

H：试探　在 H 时段，买盘推动价格折回 G 时段高点上方，以此试探卖盘力道；较长的 H 时段下影表明下方支撑力度很强，同时发出长线买盘主动出击的信号。

I：转换确认　0.670 4 位的双“HI”TPO 迹是对另一次力量转换的回抽确认，这一次是从卖方转为买方。

H–J：单方买盘　在双“HI”TPO 迹出现后，买盘再次涌动并试图向上延伸区间。再次提请注意，买盘在突破 0.671 6 位的“DE”前高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点，即早盘的短期套现筹码形成的高点并向上延伸区间时，并没有费力。

小结 在力量转换的过程中确实发生过拉锯战（F时段和H时段）。但是力量发生转换的即时速度是相当迅速的，而不似拔河比赛的僵持。

试探失败 我们已经多次提到“流畅”（follow-through）这一术语——在有关趋势、突破、期初活动、开盘期间等等的讨论中。事实上，流畅是回答“市场向某一方向运行意图的实现程度如何”这一问题的关键。如果在强势中价格向上运行得不够流畅，市场就不能有效地在更高位置实现竞价。如果没有像挥动高尔夫球杆击球般的流畅，即使最有希望的交易也可能泡汤。请注意，当你关注市场活动时必须明白，确定市场运行的流畅与不流畅，在对市场操作的指导意义方面具有重要的价值。

当竞价高于或低于某已知参考点时，市场会演变为以下两种情况之一：(1) 新的期初活动将在该参考点之外强劲持续，或 (2) 竞价过程已不能流畅地进行。在一次试探失败后，价格经常快速而明确地折回相反的方向。这种价格移动的强度取决于所试探的参考点的重要程度。已知参考点有多种存在形式：当日最高/最低，周最高/最低，月最高/最低，由一则重要消息引发的突破或启动位，箱体上下沿，等等。在所试探的参考点出现的长线参与者成分越复杂，试探失败的可能性越大。例如，如果一次卖压试探不能在一个保持了几个月的箱体下沿之下持续的话，那么短线盘、跟风盘以及长线买盘都将“鱼贯而入”，造成市场的剧烈波动。长期箱底的这种有效支撑可能引发一波大幅反弹，并对长期走势产生重大影响。

让我们更详细地思考一下这个例子。当价位接近箱底时，许多交易商会在进场之前对这一前期支持位持观望态度。如果市场“不能”击穿箱底，这些交易商会迅速做出反应，引发市场反弹。相反，如果市价突破箱底并得到市场认同，这些交易商会加入到卖方行列一起推动价位走低，为一波强劲的期初卖压走势火上浇油。这种长期试探失败走势对日内交易商和长线参与者具有同样重要的指导意义。如果一个日内交易商知道长期支撑以及参考点的准确位置，他或她会对长期试探失败中经常出现的短线戏剧性走势保持一分谨慎。实际上，试探失败过程的运行时间越长，在市场中获利（或承担风险）的几率越大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 4-24 描述了大豆期货市场的一个长期试探失败走势。1989 年 4 月 3 日，大豆价格创出了 708 位的长期新低。此后，大豆市场进入平衡状态，图中连续四个交易日的重叠均价证明了这一点。图 4-25，即 4 月 10 日的图表，显示了后来发生的变化。大豆价格平衡开盘于 $710\frac{1}{2}$，然后迅速下降到 3 日创出的低点（708）之下。然而这种卖盘试探并未引发新的卖压。在这种明显的失败形态出现之后，通常会发生两种情况：（1）推低价格的参与者们（一般是短线盘或中间商）平掉手中空头并反手做多；（2）其他交易商逐渐看出在已知的参考点之下卖盘动力不足，从而果断进场买入（在重要参考位之上的情形同理）。4 月 10 日，在平衡区域底部下方的竞价活动出现凝滞后，买盘做出了反应并推动大豆价格一路走高，结果是形成了一个双分买方趋势日。密切关注平衡区域底部以及 708 位长期参考点的交易商，可能利用这次试探失败的机会建立绝佳的交易部位。

一般而言，在期限稍短的参考点的试探失败更为微妙，而且与稍长期限参考点的试探失败相比，引起的价格波动幅度小一些。但是价格遇阻进而导致一个短期试探失败仍可能与正常日交易类型有着直接而密切的关联。图 4-26 所示为国债市场中一个典型的短期试探失败过程。1989 年 5 月 16 日，债券价格在 Y 时段处于前日低点（90-22）之下，但是无法流畅地向下运行。市场试图向下寻找更多的卖盘，但是并不存在多头止损盘或保持价格下移的新动力。短期低点之下没有新的卖压之后，债券价格在当日的其余时间里一路攀升，并最终以高位报收。

在出现试探失败后建立头寸是一项非凡的挑战。在前例中，最新的债券价格正在走低，“大众”都在卖出。当价格移动放缓，即预示着可能出现试探失败时，作为反应性买方进场参与并不是一件容易的事。但我们再说一遍，最好的交易必逆最新的市场。

过分　为了实现市场运行的首要目标，市场或向下寻找买方，或向上吸引卖方。理想状况是，市场找到一个均价区间，在此区间内，长线的买方和卖方都感到价格合理，从而双方的交易能够撮合。然而，市场是有效率的市场，但不总是高效率的市场。[①] 因此，在其为各方参与者创造交易机会的过程中，市场偶尔会因朝某个方向走得太远而生产**过分**(excess)。

① J. Peter Steidlmayer and Kevin Koy, *Markets & Market Logic*, The Free Press, Chicago, 1986.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

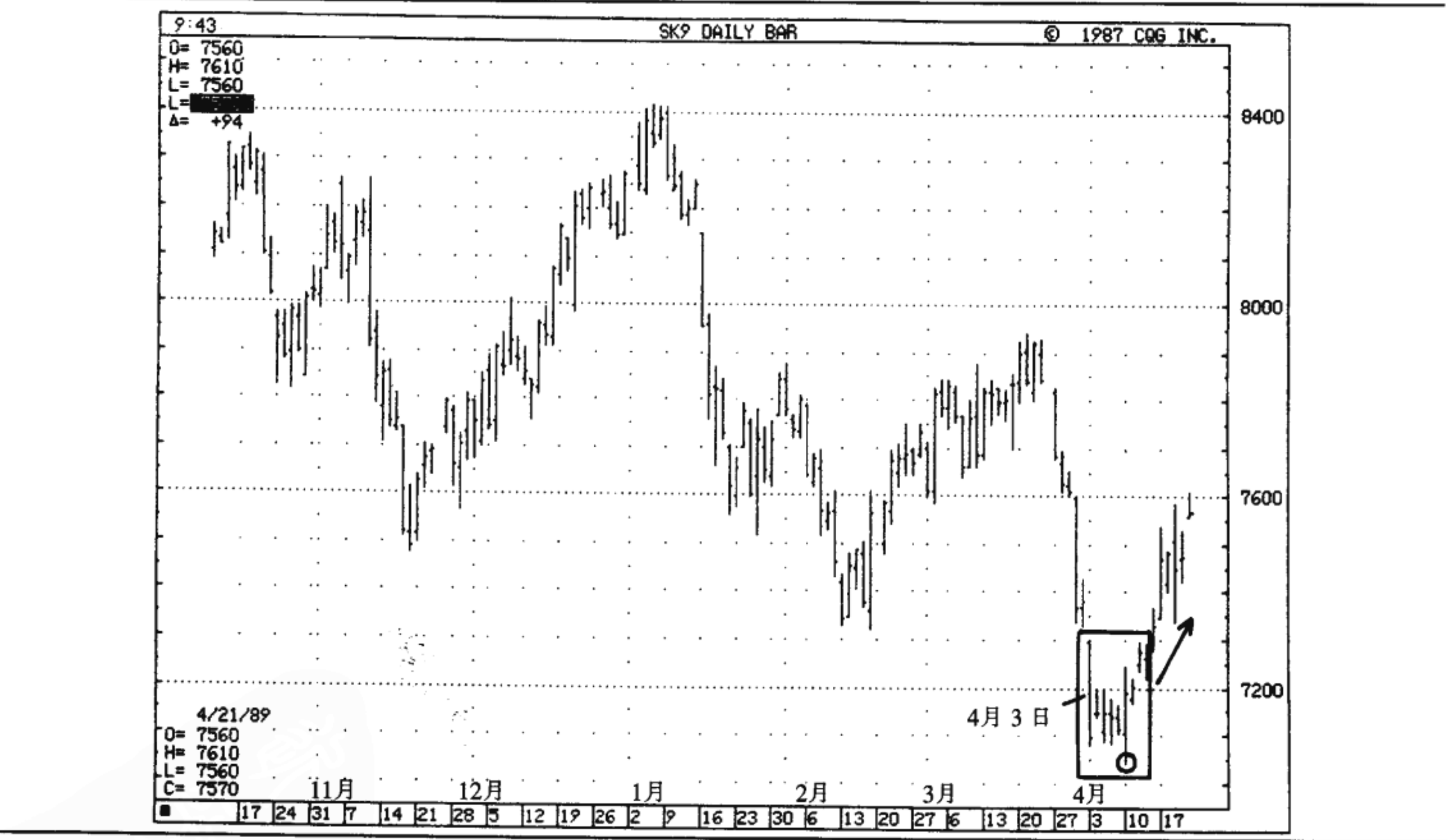


图 4-24　5 月份大豆期货市场中出现的长期竞价失败走势。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月.7 日	4月.10 日	4月 11 日
725.00	.	.	.
724.50	.	J	.
724.00	.	J	.
723.50	.	J	.
723.00	.	FGIJK	.
722.50	.	FGIJK	.
722.00	.	FGHIJK	K
721.50	.	FGHIJK	DK
721.00	.	FGHIJK	DFJK
720.50	.	FGHIK	OEFIJK
720.00	.	FGHIK	DEFGIJK
719.50	.	FGK	DEFGHIJK
719.00	.	EFK	DEGHIJK
718.50	.	EFK	DEHIJK
718.00	.	EFK	DHIJ
717.50	.	EF	H
717.00	.	EF	H
716.50	D	EF	.
716.00	D	EF	.
715.50	DE	E	.
715.00	DEFHJK	E	.
714.50	DEFHIJK	E	.
714.00	DEFHIJK	E	.
713.50	EFGHIJK	E	.
713.00	EFGHIJK	E	.
712.50	EFGHIJK	E	.
712.00	FGHIK	DE	.
711.50	FGHIK	DE	.
711.00	FGIK	DE	.
710.50	GI	OE	.
710.00	.	DE	.
709.50	.	D	.
709.00	.	D	.
708.50	.	D	.
708.00	.	D	.
707.50	.	D	.
707.00	.	D	.
706.50	.	D	.
706.00	.	D	.
705.50	.	D	.
705.00	.	D	.
704.50	.	D	.
704.00	.	.	.

图 4-25 1989 年 4 月 7~11 日 5 月份大豆期货市场中出现的竞价失败走势。“O”表示开盘价位

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 15 日	5月 16 日
	.	.
91 9/32	.	.
91 8/32	.	.
91 7/32	.	.
91 6/32	yA	N
91 5/32	yA	N
91 4/32	yA	MN
91 3/32	yzAEFG	MN
91 2/32	yzBDEFG	LM
91 1/32	zBCDEG	LM
91 0/32	zBCDG	yLM
90 31/32	zCDGHI	yHL
90 30/32	zCHIJKLMN	yGHJL
90 29/32	zHIJKLMN	yGHJL
90 28/32	zJKL	yDFGHJK
90 27/32	zJK	yCDEFJK
90 26/32	z	yCDEJK
90 25/32	z	yzABC
90 24/32	z	OzAB
90 23/32	z	yzAB
90 22/32	z	yzA
90 21/32	.	y
90 20/32	.	.

图 4–26 1989 年 5 月 15 日和 16 日 9 月份国债期货市场中出现的日内竞价失败走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

假设一位当地面包师每天生产 1 000 只面包，以 50 美分一只出售。在这一定价下生意一直不错，他总能全部售出所焙制的面包。因为发现了人们对他的自焙面包的需求似乎呈上升趋势，一天早晨，这个面包师把售价提高到 55 美分一只，而且照样能卖完。喜上眉梢的他决定下周按 60 美分出售，但他发现只能卖出 800 只——过高的价格开始阻止购买。因为销售量下降同时利润减少，面包师又迅速把售价降低到 55 美分。要注意的是，他必须把价格提高到远离均价以后才能确认一个他和消费者都能接受的合理售价。这个面包师的定价过程出现了 5 美分的过分，即 60 美分的极限与 55 美分的均价之间的差额。

类似地，市场必须出现过高竞价才能发现价格确实已高于均价；必须出现过低竞价才能发现价格确实已低于均价。只要价格以严重失衡或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

背离均价的状态运行，市场过分就可能发生。当长线资金瞄准机会积极进场使价格收敛到心理上的均价区域时，过分已经出现了。我们能够通过观察市场结构来寻找导致过分的各种证据，无论短线的还是长线的。

过分信号 根据定义，过分仅对事后分析有所帮助，因为它只有在形成之后才能被识别出来。诚然如此，但是通过四度空间图反映出来的许多结构特征有助于及早发现过分走势。日内交易的过分走势如图 4–27 所示。

在图 4–27 中，长线资金在区间两端都很活跃，进场积极，从而在两个端点都产生了过分形态。价格在 A 时段下行，遇到一股强劲的买盘，产生了一条下影。影线可能是最常见的过分特征。在长期竞价过程中，产生过分的原理与短线情况相似。较长期的过分将在“长期交易”中论及。

让我们稍费笔墨从另一个，也是更概念化的角度研究一下过分。只

7882	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
7880	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
7878	.	.	.	.	.	.	E	.	.	.	.	.	E
7876	.	.	.	.	.	.	E	.	.	.	.	.	E
7874	.	.	.	.	.	.	E	.	.	.	.	.	E
7872	.	.	.	.	C	.	E	.	.	.	.	.	CE
7870	.	.	.	.	C	D	E	.	.	.	.	J	CDEJ
7868	.	.	.	.	C	D	E	F	.	.	I	J	CDEFIJK
7866	Y	.	.	.	C	D	E	F	G	.	I	J	YCDEFGIJ
7864	Y	.	.	.	C	D	E	F	G	.	I	J	YCDEFGIJ
7862	Y	Z	.	.	C	.	.	F	G	H	I	J	YZCFGHIJ
7860	Y	Z	.	B	C	.	.	.	G	H	I	.	YZBCGHI
7858	Y	Z	.	B	C	.	.	.	G	H	I	.	YZBCGHI
7856	O	Z	.	B	.	.	.	.	G	H	I	.	OZBGHI
7854	.	Z	A	B	.	.	.	.	G	H	I	.	ZABGHI
7852	.	Z	A	B	.	.	.	.	.	H	.	.	ZABH
7850	.	Z	A	B	.	.	.	.	.	.	.	.	ZAB
7848	.	.	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	A
7846	.	.	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	A
7844	.	.	A	.	.	.	.	.	.	.	.	.	A
7842	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
7840	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

图 4–27 1988 年 3 月 8 日日元期货市场中出现的日内过分走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要某个给定价位迅速遭到市场阻挡，过分就会形成。在双分趋势日的两个均价区域之间的单迹是过分的变化型。就像影线一样，它们同样表示长线资金感到价格偏离了均价。缺口也是市场过分的一种形式，因为实际上，它是一条“看不见的影线”。

各种过分形式的重要性在于它们表示出一个将来应该成为支撑位或阻力位的区域。只要市场环境无大变化，奋力抵抗的长线参与者将来在相同的价位会做出相似的举动。这就是为什么影线能用于估测区间波幅深度的原因，因为它是用于预测将来市场活动的可靠的**参照物**（benchmark）。

振荡因子 在关于日内交易竞价走势的讨论即将结束时，我们又谈及那个问题：“市场想朝哪个方向走?”目前为止，我们已经讨论了很多概念，如方向明确度、目的性和反应性活动，以及长线控制力——所有这些构成了对两大问题中第一大问题的各有侧重的回答。但是在日内交易中，我们还未给出了一个明确的关于市场方向问题的答案。在此，我们提供一种简单而客观的，基于市场半小时竞价波动走势的短线测度工具，它叫做**振荡因子**（rotation factor）。

把一个交易日中各时点的走势图分成若干个半小时竞价时段，有助于交易商确定哪一方参与者当前正控制着局面（或双方都未控制局面）。不过，确定哪一方正在施加更大的整体影响并不总是那么容易。振荡因子客观地测度了日内交易中的方向意图。它对每一次竞价波动都逐一测度，从而帮助交易商发现当日的总体方向意图。图 4-28 为下文关于如何计算振荡因子的问题提供了参考。

我们可以为每一时段的竞价波动状态赋予一个值，这个方法简单而有效。如果当前时段的高点高于前一时段的高点，那么给这一点赋值为+1，如果这一高点低于前一时段高点则赋值为-1。同样，如果某时段低点高于前一时段低点，则赋值为+1，低点低于前一时段低点则为-1。另外，如果两个连续时段的高低点均相同，则不赋值，或赋以 0。接下去的每一时段都做同样的处理，最终产生一个能够很好地反映日内交易市场气氛的数字（它就是振荡因子）。如图 4-29 所示为国债市场日内交易的振荡因子。各高点的值相加之和为+3，各低点之和也是+3，**净值**（net value）为+6，它表明当天持续买进的意愿比较强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

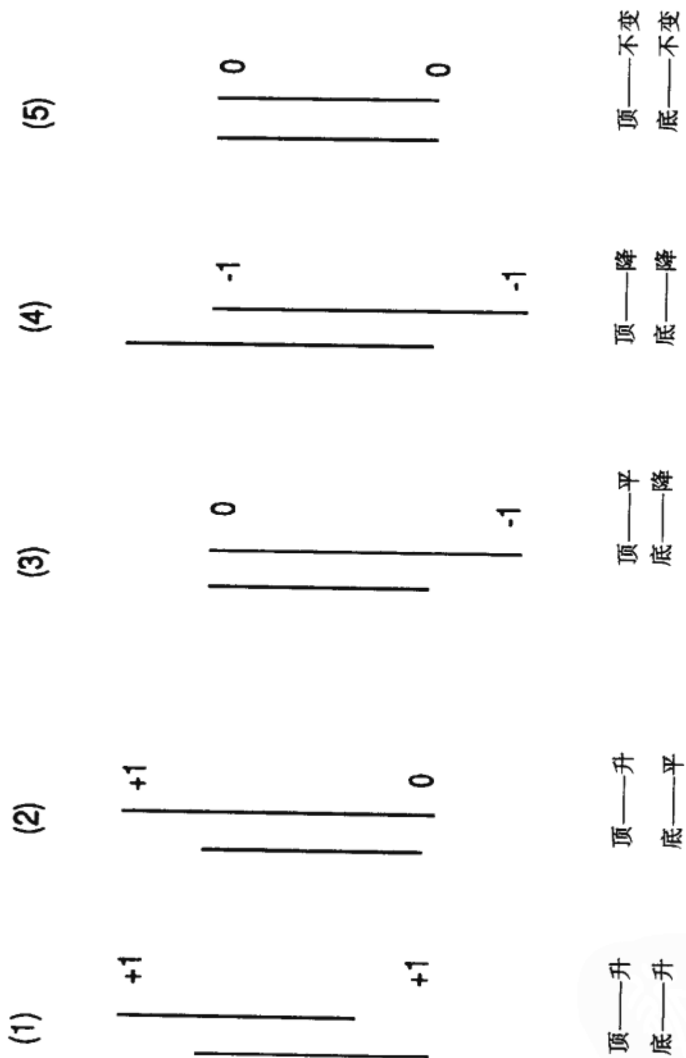


图 4-28 振荡因子

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

90-20												L +1
90-19												L
90-18												L
90-17						F +1						L
90-16						F		H +1			K +1	L
90-15						F		H			K	L
90-14						F		H	I -1		K	L
90-13						F		H	I		K	L +1
90-12					E +1	F	G -1	H	I	J -1	K	
90-11					E	F	G	H	I	J	K	
90-10				D +1	E	F +1	G	H	I	J	K	
90-09				D	E		G	H	I	J	K	
90-08				D	E		G -1	H 0	I 0	J	K	
90-07				D	E					J	K +1	
90-06				D	E					J		
90-05				D	E +1					J		
90-04				D						J -1		
90-03		B +1		D								
90-02		B	C -1	D								
90-01		B	C	D								
90-00	A	B	C	D +1								
89-31	A	B	C									
89-30	A	B	C									
89-29	A	B +1	C									
89-28	A		C -1									
89-27	O											
89-26	A											
89-25	A											
89-24	A											
89-23	A											

顶部总和 = +1-1+1+1+1-1+1-1-1+1+1 = +3

底部总和 = +1-1+1+1+1 -1+0+0-1+1+1 = +3

整体振荡因子=顶部总和+底部总和= +6

图 4-29 振荡因子的计算。国债期货市场实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但请牢记，振荡因子只是回答了“两大问题”的其中之一——市场想朝哪个方向走。在下任何结论之前，你必须同时确定，市场在那个方向上的运动意图是否“走得好”。对第二大问题的回答需要做比竞价波动的简单测度方法复杂得多的分析。本章下文将完整而详细地阐述确定市场明确走势所必需的各种方法。

TPO计数交易法 TPO 计数用于测度日内交易结构中长线资金的活动状况。TPO 计数理论基于长线买方和卖方不直接交易这一事实——他们通过中间商或撮合价格的人进行交易。长线参与者之间的任何力量对比失衡都可以通过 TPO 计数测得（关于 TPO 计数运算法则的完整讨论请参考第 3 章“进阶者”）。

例如，16/25 的 TPO 计数表明在控制位（日内交易中的最合理价位）之下的买方（25）比在控制位之上的卖方（16）更为活跃。如果买方继续更加活跃的话，该控制位将随均价上移而逐渐抬高。如果该控制位保持不变，价格将以平衡的、买卖互现的状态在双方之间展开拉据。

那么为了使 TPO 计数有效，市场必须处于反复振荡的状态，而且只有当长线参与者与日内交易参与者分享控制力时，这种反复的市场状态才会产生。在一个单方市场中，通常是某一方长线参与者居主导地位，从而每一个后续时段都以清晰的、同方向的坚定走势延伸区间。例如，TPO 计数在趋势日中就无关紧要，因为谁居主导一目了然。只有当出现均价区域内反复的力量争夺时，关注 TPO 的失衡才是必要的（或有效的）。

偶尔，市场会以反复不定的状态开局，然后演化成单向的走势。实际上，图表结构可能在长线买方或卖方刚刚具有微弱的控制力时仍然呈现出反复走势，这往往是难以迅速识别的情况，所以交易商必须学会分辨这种情况，进而密切关注事态发展。这种活动经常在价格接近或超越当日端点又不能实现突破时发生，导致市场反转并径直向相反的方向运动。以孕育结构性变化（一条影线或突破）的时段开局的即时图是监视当日力量对比转换的有效手段。

对于长线资金几乎占据绝对主导地位的期货市场，如市政债券市场和程度稍轻的外汇期货市场，使用方向性指标而不是 TPO 计数可以更好地解释影线、区间延伸、振荡因子等概念。市政债券的交易者绝大部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分为长期货币基金经理和长线专业人士。因为这些交易商并不是“纯中间商”，所以用 TPO 计数测度长线控制力不一定有效。但是，市场参与者总是形形色色，并且中间商在交易过程中起着润滑市场的作用。所以，TPO 计数在原油市场、黄金市场、谷物市场以及其他不受长线专业人士严重影响的各类市场中被证明是有效的。

TPO 计数中最重要的内容是其显示市场潜在变化的能力。一位国际象棋冠军通过反省自身和观察对手，很早就能看出棋局的复杂变化。同样，一位成功的日内交易商亦能发现不同的市场活动将对演进中的 TPO 结构产生的影响。利用图 4-30 到图 4-34，我们仔细分析国债市场一天的交易，讨论各交易进程的实现过程。

上午 9:30 图 4-30：TPO 计数显示买方占优，13/16。控制位实际处于 99-00~98-31 之间，因为无论买价或卖价都有相等的长度，区间中心位于这两个价位中间（只要你愿意，可以任意选择高点或低点）。区间延伸向任何一方都将改变控制位 (最靠近区间中心的最长的那条线)。买方区间延伸的任何成交量会将控制位上推至 99-00。卖方区间延伸一个点将使价格下降至 98-31。新生的卖方区间延伸将压低控制位。

上午 10:00 图 4-31：在 D 时段末，控制位上移至 99-00，因为买方区间延伸已使一个点出现在 99-08（这时控制位实际上处于区间中央）。TPO 计数稍微偏向于卖方，但总体上基本平衡。如果价格继续上冲而没有回调至 99-00，则 E 时段的控制位将上升，再次使 TPO 计数显示买方占优。控制位的第二次上升可能意味着均价区域内出现了强劲的长线买盘。

上午 10:30 图 4-32：控制位在 E 时段继续上移。TPO 计数 16/24 显示买方占优。控制位如此迅速地移动并引起如此剧烈的摇摆似乎不大可能，但想想期货市场的特点，原有头寸会在极短的时间内被平掉，从而产生单一时段内的控制力转换。

在 E 时段之后，市场可能会有一个区间波动的过程。如果 F 时段在控制位（99-03）交易并向下运行，将增加买方的 TPO。只要价格不在较低位置消耗过多时间，在 98-29 位附近建立多头将是相对不错的交易部位。如果 F 时段和 G 时段在更低位置交易而未达到 99-03 位，那么控制位将下移，显示强劲卖压力量。如果出现这种情况，多头应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	9:30
	.
99 15 /32	.
99 14 /32	.
99 13 /32	.
99 12 /32	.
99 11 /32	.
99 10 /32	.
99 9 /32	.
99 8 /32	.
99 7 /32	A
99 6 /32	A
99 5 /32	AC
99 4 /32	AC
99 3 /32	AC
99 2 /32	AC
99 1 /32	AC
99 0 /32	ABC <
98 31 /32	ABC
98 30 /32	ABC
98 29 /32	ABC
98 28 /32	ABC
98 27 /32	AB
98 26 /32	AB
98 25 /32	A
98 24 /32	A
TPO计数	13/16

图 4-30 国债期货市场中的 TPO 交易——上午 9:30（控制位，此处为 99—00 价位，实际上处于 98—31 和 99—00 之间）

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	9:30	10:00
	.	.
99 15 /32	.	.
99 14 /32	.	.
99 13 /32	.	.
99 12 /32	.	.
99 11 /32	.	.
99 10 /32	.	.
99 9 /32	.	.
99 8 /32	.	D
99 7 /32	A	AD
99 6 /32	A	AD
99 5 /32	AC	ACD
99 4 /32	AC	ACD
99 3 /32	AC	ACD
99 2 /32	AC	ACD
99 1 /32	AC	AC
99 0 /32	ABC <	ABC <
98 31 /32	ABC	ABC
98 30 /32	ABC	ABC
98 29 /32	ABC	ABC
98 28 /32	ABC	ABC
98 27 /32	AB	AB
98 26 /32	AB	AB
98 25 /32	A	A
98 24 /32	A	A
TPO计数	13/16	18/16

图 4-31 国债期货市场中的 TPO 交易——上午 10:00

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	9:30	10:00	10:30
	.	.	.
99 15 /32	.	.	.
99 14 /32	.	.	.
99 13 /32	.	.	.
99 12 /32	.	.	.
99 11 /32	.	.	.
99 10 /32	.	.	.
99 9 /32	.	.	E
99 8 /32	.	D	DE
99 7 /32	A	AD	ADE
99 6 /32	A	AD	ADE
99 5 /32	AC	ACD	ACDE
99 4 /32	AC	ACD	ACDE
99 3 /32	AC	ACD	ACDE <
99 2 /32	AC	ACD	ACD
99 1 /32	AC	AC	AC
99 0 /32	ABC <	ABC <	ABC
98 31 /32	ABC	ABC	ABC
98 30 /32	ABC	ABC	ABC
98 29 /32	ABC	ABC	ABC
98 28 /32	ABC	ABC	ABC
98 27 /32	AB	AB	AB
98 26 /32	AB	AB	AB
98 25 /32	A	A	A
98 24 /32	A	A	A
TPO 计数	13/16	18/16	16/24

图 4-32 国债期货市场中的 TPO 交易——上午 10:30

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

立即出局，因为买盘不再逞强了。

中午 图 4-33：F 时段、G 时段和 H 时段的振荡再次使控制位上升，反映出市场剧烈地失衡（17/38）并再次确认了买盘的主导地位。在 H 时段控制位之下建立多头是绝佳的交易部位，因为在该控制位之下的任何新生活动都将增加买方的 TPO。市场仍将向上寻找平衡位置。

这时，如果 I 时段在 99-04 位之下交易而未达到 99-05 位的话，控制位必然下移。尽管如此，TPO 计数仍偏向于买方。这是在均价（控制位）之下买进的绝好时机，因为买方明显控制着整个市场。

这种明显偏向于买方的失衡也可从日内结构形态中得到验证。注意观察图表向上发展时是多么不完整，就可以凭经验判断出随着时间的流逝必然会出现的某些状况。

下午 2:30 图 4-34：当国债市场 K 时段在 99-05 位交易时，控制位不会发生变化。任何市场突破只会增加买方的 TPO。图表重心因存在过多买盘而偏向于高位。L 时段初期的突破提供了另一个买进机会。

收盘 我们通过对一个典型交易阶段的进程描述，揭示出一个日内交易商能够用以估量短线信心和方向明确度的许多技巧。短期市场气氛的最终状况反映在当日的收盘阶段。假如没有隔夜新闻事件，那么收盘阶段的活动常常对下一交易日的开盘有直接的暗示。

市场临近收盘时，仍有交易要做的日内参与者们不得不抓紧决策并迅速行动。这种紧迫感通常能够激发起两类对不明就里的交易商产生误导信号的活动。

第一，收盘表示对意欲建立新头寸的长线参与者们而言已经是最后的机会了。第二，收盘对不想持隔夜头寸的交易商而言也是平掉存货的最后机会了。很明显，第一类活动对下一交易日有明确的暗示，而后者并无持续效果——但二者都对价格运动产生重要的影响。

不幸的是，这两种形式的收盘活动有时是很难分清的。如果可以的话，关注从临近收盘延续到晚间交易阶段（如国债市场）或现货和期货隔夜市场（债券、外汇和黄金）的价格运动将会发现，究竟是哪一方参与者对当日收盘活动施加了更大的影响。否则，只有等到下一个交易日的集合竞价、实际开盘以及早盘波动时，才能看出前日交易的收盘力度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	9:30	10:00	10:30	12:00
	.	.	.	.
99 15 /32	.	.	.	.
99 14 /32	.	.	.	.
99 13 /32	.	.	.	.
99 12 /32	.	.	.	.
99 11 /32	.	.	.	.
99 10 /32	.	.	.	F
99 9 /32	.	.	E	EFG
99 8 /32	.	D	DE	DEFG
99 7 /32	A	AD	ADE	ADEFG
99 6 /32	A	AD	ADE	ADEFG
99 5 /32	AC	ACD	ACDE	ACDEFGH <
99 4 /32	AC	ACD	ACDE	ACDEGH
99 3 /32	AC	ACD	ACDE <	ACDEH
99 2 /32	AC	ACD	ACD	ACDH
99 1 /32	AC	AC	AC	ACH
99 0 /32	ABC <	ABC <	ABC	ABCH
98 31 /32	ABC	ABC	ABC	ABC
98 30 /32	ABC	ABC	ABC	ABC
98 29 /32	ABC	ABC	ABC	ABC
98 28 /32	ABC	ABC	ABC	ABC
98 27 /32	AB	AB	AB	AB
98 26 /32	AB	AB	AB	AB
98 25 /32	A	A	A	A
98 24 /32	A	A	A	A
TPO 计数	13/16	18/16	16/24	17/38

图 4-33 国债期货市场中的 TPO 交易——中午 12:00

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	9:30	10:00	10:30	12:00	2:00
	.	.	.	.	.
99 15 /32	.	.	.	.	L
99 14 /32	.	.	.	.	L
99 13 /32	.	.	.	.	JL
99 12 /32	.	.	.	.	JL
99 11 /32	.	.	.	.	JKL
99 10 /32	.	.	.	F	FJKL
99 9 /32	.	.	E	EFG	EFGJKL
99 8 /32	.	D	DE	DEFG	DEFGIJKL
99 7 /32	A	AD	ADE	ADEFG	ADEFGIJKL
99 6 /32	A	AD	ADE	ADEFG	ADEFGIJKL
99 5 /32	AC	ACD	ACDE	ACDEFGH <	ACDEFGHIKL <
99 4 /32	AC	ACD	ACDE	ACDEGH	ACDEGHIKL
99 3 /32	AC	ACD	ACDE <	ACDEH	ACDEHIKL
99 2 /32	AC	ACD	ACD	ACDH	ACDHL
99 1 /32	AC	AC	AC	ACH	ACH
99 0 /32	ABC <	ABC <	ABC	ABCH	ABCH
98 31 /32	ABC	ABC	ABC	ABC	ABC
98 30 /32	ABC	ABC	ABC	ABC	ABC
98 29 /32	ABC	ABC	ABC	ABC	ABC
98 28 /32	ABC	ABC	ABC	ABC	ABC
98 27 /32	AB	AB	AB	AB	AB
98 26 /32	AB	AB	AB	AB	AB
98 25 /32	A	A	A	A	A
98 24 /32	A	A	A	A	A
TPO 计数	13/16	18/16	16/24	17/38	43/45

图 4–34 国债期货交易中的 TPO 交易——下午 2:00

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

图 4–35 所示为蔗糖市场三个连续交易日的走势情况，用以说明由上述两种形式的收盘活动反映出的后续走势差别。5 月 31 日的尾盘，蔗糖价格明显低于均价，说明在 31 日的收盘活动中，交易商的平仓举动可能起着主导作用。6 月 1 日，买盘持续了一整天，蔗糖收盘亦在 J 时段买盘的积极推动下明显高于当日均价。当糖价重新开盘并在前收盘上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月31日	6月1日	6月2日
	.	.	.
1158	.	.	H
1156	.	.	HIJ
1154	.	.	DHIJ
1152	.	.	DEHIJ
1150	.	.	DEHIJ<
1148	.	.	CDEFGHIJ
1146	.	J	ODEFGIJ
1144	.	J<	CDFGIJ
1142	.	J	CDFIJ
1140	.	J	CDJ
1138	.	J	CD
1136	.	J	D
1134	.	J	.
1132	.	IJ	.
1130	.	IJ	.
1128	.	DIJ	.
1126	.	DEIJ	.
1124	.	DEI	.
1122	.	DEFHI	.
1120	.	DEFHI	.
1118	C	DEFHI	.
1116	C	DEFHI	.
1114	CDFG	CDFGHI	.
1112	ODEFG	CDFGHI	.
1110	CDEFG	CDGHI	.
1108	CDEFGH	CDGH	.
1106	CGH	CGH	.
1104	GH	CGH	.
1102	H	CG	.
1100	HI	CG	.
1098	HI	C	.
1096	HI	C	.
1094	HI	O	.
1092	IJ	.	.
1090	J	.	.
1088	J	.	.
1086	J	.	.
1084	J<	.	.
1082	.	.	.

图 4-35　1989 年 5 月 31 日~6 月 2 日蔗糖期货市场中出现的两种收盘情况

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方走出均价认同的走势时，交易商应警觉到，前交易日的强势收盘可能是长线资金坚定做多的结果，而非反应性活动。

读者应注意，大多数交易日不会以 5 月 31 日和 6 月 1 日这种极端价格运动的方式收盘。此处之所以选择这些交易日，是因为它们清楚地反映了上述两种形式的收盘活动引起的后续走势差别。收盘通常非常微妙，并常终止于图表的实体之内。

日内交易的显化和形态识别

加里·卡斯帕罗夫（Garri Kasparov），世界国际象棋冠军，曾创下应战 59 名学生的对局记录——同时这场车轮大战在一个叫做布隆克斯（Bronx）的体育馆内进行。好多棋桌摆成一个大正方形，这位大师一台挨一台地走动，同时应招。他几乎不假思索，而其对手们有的是时间冥思苦想。虽然任何一名学生都无法与棋艺精湛的卡斯帕罗夫匹敌，但同时应对 59 名学生对任何棋手来说都是一大挑战，无论其水平有多高。然而，他轻松地战胜了 57 名对手，只有两名无比自豪的年轻小棋手绞尽脑汁下成了平局。卡斯帕罗夫是怎样做到的，特别是在这么短的时间里，同时对阵——不要说取胜——57 场战局。这需要具备单纯技巧之外的其他东西。

在卡斯帕罗夫的棋艺生涯中，他可能已经经历了几乎所有的棋步变化，熟知很多既定的和已知的行棋策略、开局定式等等。很可能，卡斯帕罗夫依靠的是形态识别。他在速读，或者说显化棋局识别形态，并根据以往类似情况下的经验做出决策。

形态识别，或称显化，因实战所积累的丰富经验而手到擒来，无论是下棋、预测天气、诊断病情，还是市场交易。

当一名交易商通过四度空间图获得了越来越多的观察市场和实际交易的经验时，很多可以识别的形态就会在日内交易结构中浮现出来。实际上，四度空间图的每一个结构特征都包含这种形式或那种形式的形态识别，其中绝大多数在观察日内交易结构进程时能起到一定的帮助作用。例如，前交易日区间外的开盘—驱动，就是一个能够帮助交易商迅速发现趋势日和全天持续的价格移动走势的形态。相反，一个均价内开盘—波动形态通常是较为平衡的交易日类型的典型反映。这一信息使交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易商能够看出并估量当日潜在的区间边界。

成功的交易来自成功的观察。密切关注集合竞价和开盘阶段的市场活动有助于交易商及早发现当日价格运动的模式。其次，观察演进中的竞价过程有助于发现可能出现的日内交易形态类型。识别某种交易日类型和结构形态有助于发现交易机会和市场方向意图。所有这些因素将促使市场结构逐步浮现，并最终勾勒出日内交易过程的全景图。

在此，我们将讨论三类趣味各异的日内交易显化形态：**补空反弹**（short covering rally）、**平多突破**（long liquidation break）和**三角壁架**（hedge）。

补空反弹 **空头回补**（short covering）被认为可能是市场中最具欺骗性和误导性的行为之一。几乎所有的反弹都始于“原有头寸”的空头回补，它至少会暂时引起价格回升。如果这种反弹不能继之以新的买盘，则说明它仅仅是一次空头回补。

空头回补常发生于一个交易日（或几个交易日）强大的卖压之后。当价格波动严重失衡时，参与者们已经变成“过分空头”，强力反弹一触即发。这种反弹通常发生在新交易日开盘时或开盘后，由前期空头参与者进场回补空头（买回）的行动来完成。平仓的要求来自：(1) 仅仅因为中间商卖得太多而使手中的存货过少；(2) 一波下跌走势之后的获利了结；(3) 长线空头参与者被迫出局。就像水壶内产生的蒸气过多时壶会鸣叫一样，补空反弹是一次释放暂时的市场压力的短期活动。

经过近期强劲的卖压，以空头回补为特征的快速反弹很容易被误解为出现了主动的长线买盘。然而如果这波反弹果真只是空头回补而非新生买盘所致，那么一旦这种卖盘失衡被中和，市场将恢复原有的进程。不幸的是，这种迅速而无常的走势很容易激化市场的焦虑情绪，使得交易商过早地退出交易，甚至回补空头后又反手做多。不过，如能准确地识别和把握市场的脉络，空头回补常常会出现由市场创造出来的做空机会。

如图 4-36 所示，补空反弹（未伴以新生买盘）结构从形状上看很像字母“P”，或者像一幅半完工的图表。当回补活动消退时，价格通常回复原有状态并进行自我矫正，即去填充图表的下半部分。对待潜在的空头回补市场，交易商首先应当警惕的就是这种迅速、活跃的反弹很快将被买盘的消逝无踪所代替。反弹的结束几乎与它的启动一样迅速。空

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	2月 24 日		2月 19 日				2月 18 口	
4400	.	.	94 0/32	.	.	7740	.	.
4398	.	.	93 31/32	.	.	7738	.	.
4396	YA	.	93 30/32	.	.	7736	.	.
4394	YZAB	D	93 29/32	.	.	7734	.	.
4392	YZABC	D	93 28/32	D	.	7732	.	.
4390	YZABC	D	93 27/32	DE	.	7730	.	.
4388	YZABC	DE	93 26/32	BDE	.	7728	A	.
4386	YZAB	DEF	93 25/32	BCDE	.	7726	ABC	.
4384	YZ	DEFG	93 24/32	BCDEF	G	7724	ABCD	.
4382	YZ	EFGH	93 23/32	BCEF	GL	7722	ZABCD	.
4380	YZ	EFGH	93 22/32	BCEF	GLM	7720	ZABCD	
4378	YZ	EFH	93 21/32	BEF	GL	7718	ZABD	E
4376	YZ	EFH	93 20/32	BE	GL	7716	YZBD	E
4374	Y	EH	93 19/32	B	GHIL	7714	YZB	E
4372	Y	HI	93 18/32	AB	GHIL	7712	YZB	E
4370	O	HI	93 17/32	AB	HIL	7710	YZ	E
4368	.	I	93 16/32	AB	HIKL	7708	Y	E
4366	.	IJ	93 15/32	A	IJKL	7706	Y	E
4364	.	IJ	93 14/32	A	IJKL	7704	O	E
4362	.	IJ	93 13/32	A	JK	7702	.	EFGH
4360	.	IJ	93 12/32	O	JK	7700	.	EFGH
4358	.	IJ	93 11/32	.	JK	7698	.	EFGH
4356	.	IJK	93 10/32	.	JK	7696	.	FGHIJ
4354	.	IJK	93 9/32	.	JK	7694	.	FGHIJ
4352	.	IJK	93 8/32	.	J	7692	.	FGHIJK
4350	.	JKL	93 7/32	.	.	7690	.	FGHIJ
4348	.	K	93 6/32	.	.	7688	.	FJ
4346	.	.	93 5/32	.	.	7686	.	.
4344	.	.	93 4/32	.	.	7684	.	.
4342	.	.	93 3/32	.	.	7682	.	.
4340	.	.	93 2/32	.	.	7680	.	.
	Y-C	D-K		A-F	G-K		Y-D	E-J
	4月份 COMEX 黄金期货市场		3月份国债期货市场			3月份日元期货市场		

图 4–36　三个市场中出现的日内空头回补走势：1988 年 2 月 24 日的黄金期货市场；1988 年 2 月 19 日的国债期货市场；1988 年 2 月 18 日的日元期货市场

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头回补是因原有交易所致，而非新生参与者进入市场。

这并不是说每一次市场快速的反弹和结束就算完成了空头回补。有时市场会反弹，停止，再反弹。例如，一个箱体市场的上沿足以对一波强劲的反弹构成阻力从而减缓价格移动的速度。然而一旦价格“突破”了该箱体，该波反弹往往会因后续的动力而重拾升势。图4–37展示了这种场面。那么交易商如何区分这二者呢？让我们参考图4–38来加以说明。

在图4–38中，S&P500市场的E时段过后，“P”字形状已非常明显。我们把从B到E的各个时段分成单独的半小时竞价图来显示空头回补的过程，然后把同一时段数据合并成B–H时段的四度空间图，最后给出全日走势图。很明显，在B时段的期初反弹之后，每一后续的半小时竞价都显示买盘乏力。几乎每一新生时段的高点都低于前一时段高点。请仔细对比图4–38与图4–37之间的形状差别。在图4–37中，买方设法成功地守住了阵地，而图4–38中的买方逐渐丧失了阵地。

图4–38映射出买盘力量的脆弱。经过E时段的交易，半完工的四度空间图形已然较为清晰，看上去似乎市场需要掉头下行去填充另一半的空白。F时段结束前，空头回补已近尾声，卖方重新进场，全日结构的雏形开始浮现。此外，图4–38描述了一个补空反弹形态中并非罕见的独特现象。在期初反弹之后，S&P500指数实际上开始了一个单向卖压走势，起点为C时段高点形成的位置（每一成功竞价等于或小于前一半小时竞价而不能突破其高点）。

平多突破 补空反弹的对立面就是平多突破。引起多头平仓的市场力量恰与触发空头回补的力量相反。由于中间商持有过量的多头（买进过多），或者大量的长线参与者在升幅巨大时获利出局，迅速的卖压使价格一路走低。同样，这种卖压破位首先是由原有多头的平仓所致，而非新建的空头。因此，这种平仓会一直持续到多头完全平掉头寸后才出现突破（除非这种平仓抛售引发新生卖盘而造成快速向下破位）。一旦“卖出”结束，市场即开始自我矫正。最终的结构常常是字母“b”的形状（空头回补的“P”形状的倒影）。图4–39描述的就是一次平多突破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	.	.
7840	.	.
7838	.	.
7836	.	.
7834	.	J
7832	.	JK
7830	.	J
7828	.	IJ
7826	.	IJ
7824	.	HIJ
7822	.	HIJ
7820	.	HI
7818	.	H
7816	.	GH
7814	.	EFGH
7812	.	EFGH
7810	.	EFG
7808	.	DEF
7806	.	DEF
7804	ZAC	D
7802	ZABC	D
7800	ZABC	D
7798	ZABC	.
7796	YZABC	.
7794	YZ	.
7792	YZ	.
7790	YZ	.
7788	Y	.
7786	Y	.
7784	Y	.
7782	Y	.
7780	O	.
	Y-C	D-J

图 4-37 1988 年 3 月 7 日日元期货市场中出现的空头回补走势的例外

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

250.00	.	.	.	.	.	.	.
249.80	.	.	.	.	.	.	.
249.60	.	.	.	.	.	.	.
249.40	.	C	.	.	C	C	C
249.20	.	C	D	.	CD	CD	CD
249.00	.	C	D	.	CD	CD	CD
248.80	.	C	D	.	CD	CD	CD
248.60	B	C	D	E	BCDE	BCDE	BCDE
248.40	B	C	D	E	BDE	BDEG	BDEG
248.20	B	C	D	E	BCDE	BCDEFG	BCDEFG
248.00	B	C	D	E	BCDE	BCDEFGH	BCDEFGH
247.80	B	C	D	E	BCDE	BCDEFGH	BCDEFGH
247.60	B	.	.	.	B	BFGH	BFGHI
247.40	B	.	.	.	B	BFGH	BFGHI
247.20	B	.	.	.	B	BFGH	BFGHI
247.00	O	.	.	.	O	O	OI
246.80	B	.	.	.	B	B	BI
246.60	B	.	.	.	B	B	BI
246.40	.	.	.	.	.	.	I
246.20	.	.	.	.	.	.	I
246.00	.	.	.	.	.	.	I
245.80	.	.	.	.	.	.	I
245.60	.	.	.	.	.	.	I
245.40	.	.	.	.	.	.	I
245.20	.	.	.	.	.	.	I
245.00	.	.	.	.	.	.	I
244.80	.	.	.	.	.	.	I
244.60*	.	.	.	.	.	.	I
244.40	.	.	.	.	.	.	IN
244.20	.	.	.	.	.	.	IMN
244.00	.	.	.	.	.	.	IMN
243.80	.	.	.	.	.	.	ILMN
243.60	.	.	.	.	.	.	ILMNPQ
243.40	.	.	.	.	.	.	IJLMNP
243.20	.	.	.	.	.	.	IJKLMNP
243.00	.	.	.	.	.	.	IJKLMNP
242.80	.	.	.	.	.	.	IJKLMNP
242.60	.	.	.	.	.	.	IJKLMNP
242.40	.	.	.	.	.	.	IJKLMNP
242.20	.	.	.	.	.	.	IJKLMP
242.00	.	竞价	.	.	.	.	IJKLMP
241.80	.		.	.	.	.	IKL
241.60	.	.	.	.	.	.	IKL
241.40	.	.	.	.	.	.	K
241.20	.	.	.	.	.	.	K
241.00	.	.	.	.	.	.	K
240.80	.	.	.	.	.	.	.
	B-E				B-E	B-H	B-P

图 4-38 1988 年 1 月 20 日 3 月份 S&P500 指数期货市场中出现的空头回补走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

258.00	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
257.80	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
257.60	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
257.40	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
257.20	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	L
257.00	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	LN
256.80	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	KLN
256.60	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	KLN
256.40	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	KLN
256.20	O	.	.	.	.	.	.	.	.	O	KLNP
256.00	B	.	.	.	.	.	.	.	.	B	KLMNP
255.80	B	.	.	.	.	.	.	.	.	B	KLMNPQ
255.60	B	.	.	.	.	.	.	.	.	B	KLMNP
255.40	B	.	.	.	.	.	.	.	.	B	KLMN
255.20	B	.	.	.	.	.	.	.	.	B	KLMN
255.00	B	C	.	.	.	G	.	.	.	BCG	BCGKM
254.80	B	C	.	.	.	G	H	.	J	BCGHJ	BCGHJKM
254.60	B	C	.	.	F	G	H	.	J	BCFGHJ	BCDFGHJ
254.40	B	C	.	.	F	G	H	I	J	BCFGHIJ	BCDFGHI
254.20	B	C	.	.	F	.	H	I	J	BCFHIJ	BCFHIJ
254.00	B	C	.	E	F	.	H	I	J	BCEFHIJ	BCEFHIJ
253.80	B	C	.	E	F	.	.	I	J	BCEFIJ	BCEFIJ
253.60	.	C	D	E	F	.	.	I	J	CDEFIJ	CDEFIJ
253.40	.	C	D	E	.	.	.	I	J	CDEIJ	CDEIJ
253.20	.	C	D	E	.	.	.	I	.	CDEI	CDEI
253.00	.	C	D	.	.	.	.	.	.	CD	CD
252.80	.	C	.	.	.	.	.	.	.	C	C
252.60	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
252.40	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
252.20	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
252.00	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
	B-J 竞价									B-J	B-P

图 4-39　1988 年 2 月 2 日 3 月份 S&P500 指数期货市场中出现的日内多头平仓走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

在这一天的 S&P500 市场中，市场开盘后于 C 时段大幅下挫，但表现出平多突破的特征。因为后续时段中，持续卖压力量明显不足，并且逐渐转化为一波单边的涨升行情（H 时段体现出来）。这个特殊例子并不太像前文所述的空头回补情形——市场相像的时候本来就不多。我们注意到在 I 时段，S&P500 价格再次向 C 时段低点附近下探。然而卖方没有突破 C 时段底部的事实再次宣告了后续卖盘的乏力和买盘力量的持续增加。当 I 时段竞价不能吸引新的卖盘时，买盘重现并完成了图表。

该日的平仓活动是对显化过程和形态识别重要性的生动描绘。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你过分陷入不断变化的价格运动乱麻阵，则很容易成为“管中窥豹，只见一斑”的牺牲品。洞察市场的能力能增强交易商保持市场全局观念所必备的客观心态。

空头回补和多头平仓小结 开始形成“P”或“b”形状的图形不一定说明空头回补或多头平仓正在发生。请记住，一切事实都有其存在的环境。正确估计空头回补或多头平仓形态需要交易商仔细研究在市场中起主导作用的特定环境以及每种形态鲜明的必备特征。主要考虑的方面包括：(1) 把握最新市场方向要结合图形形状；(2) 开盘价——空头回补时接近低点，多头平仓时接近高点；(3) 偏离开盘价后的走势的不持续性；(4) 短期买盘或卖盘释放完暂时的压力后逐渐疲弱的竞价活动。

三角壁架 三角壁架的形状既奇怪又别扭。实际上，三角壁架的形状相当于正态分布图形的一半——就好像有人把图表切割成两半一样。当市场多次试图沿某一既定方向吸引反应性参与者时，三角壁架就会形成。结果是，市场在某一特定价位水平一次又一次地裹足不前。

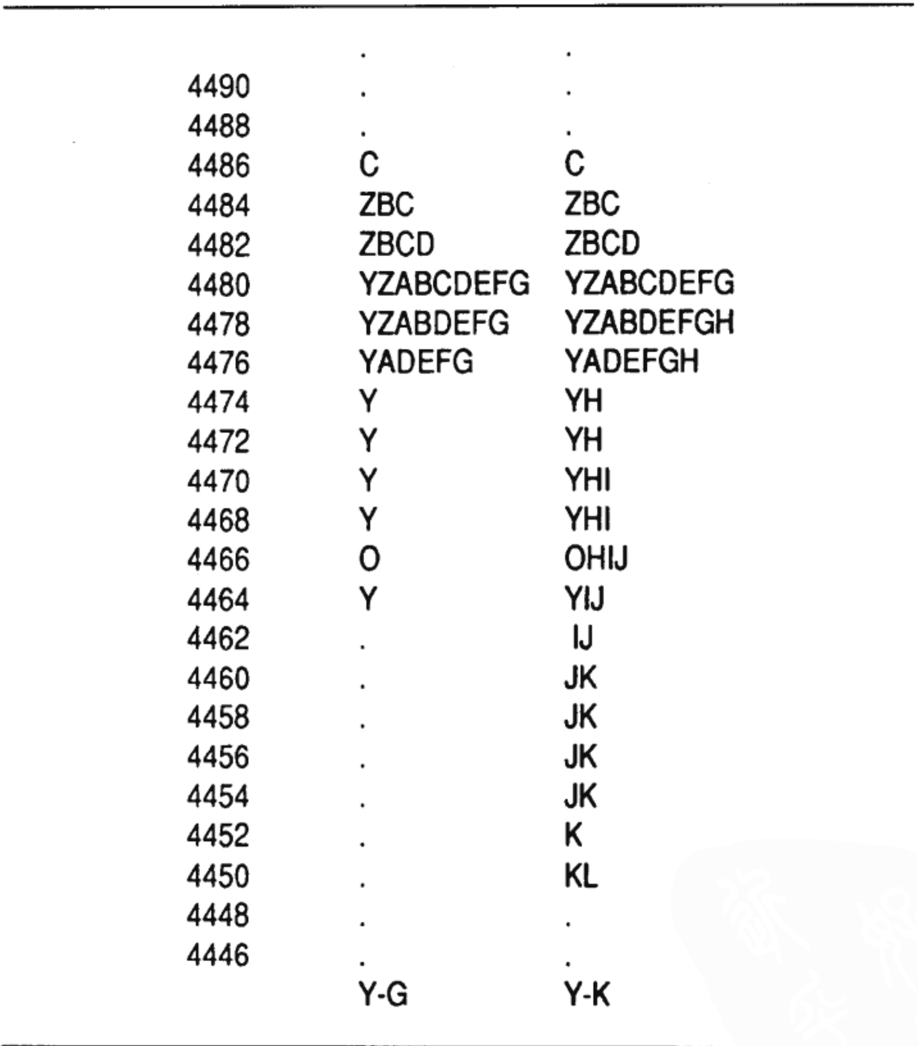
这种半完工的三角壁架结构会使交易商心神不宁，因为似乎还要发生什么事，当日的四度空间图仍将继续演进。无论从逻辑上还是从直觉上看，市场都似乎“期待着”打破壁架去填充整个图表。然而如果就是打不破，壁架依然存在的话，市场很可能会明显地朝相反方向运动。成功操作三角壁架形态的关键在于密切关注壁架周围的活动，寄以发现某种情形将要发生的蛛丝马迹。

三角壁架形态常由空头回补或多头平仓所致。市场短期坚定地朝一方运动，然后突然停滞，没有后续力量维持竞价。例如，市场在上攻途中遇到多头平仓盘而止步。随着时间的流逝，两个事件之一可能发生：(1) 上攻持续性不足增强了卖方打压价格至壁架之下的信心；(2) 壁架提供了支撑，从而买方进场恢复升势。图 4-40 为一个典型的三角壁架形态。

控制着日内交易壁架的力量与那些促成打破平衡区域长期突破走势的力量如出一辙。连续几个交易日的均价重叠通常说明市场处于平衡状态。任何方向的“突破”都应是该市场将打破平衡的信号。此时，交易商应沿突破方向果断地建立头寸。类似地，一个壁架形态是当日交易平衡的表示，壁架被突破意味着平衡不再有。在实际操作中，如果价格已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有多个点“伸出壁架”，交易商应立即沿突破方向建立头寸（除非有异常市场情况出现——如新闻事件，等等）。例如，在图 4-40 中，当黄金价格在 H 时段跌落至壁架底部 4476 位下方时，交易商应在 4472 位及时建立空头。



	.	.
4490	.	.
4488	.	.
4486	C	C
4484	ZBC	ZBC
4482	ZBCD	ZBCD
4480	YZABCDEFG	YZABCDEFG
4478	YZABDEFG	YZABDEFGH
4476	YADEFG	YADEFGH
4474	Y	YH
4472	Y	YH
4470	Y	YHI
4468	Y	YHI
4466	O	OHIJ
4464	Y	YIJ
4462	.	IJ
4460	.	JK
4458	.	JK
4456	.	JK
4454	.	JK
4452	.	K
4450	.	KL
4448	.	.
4446	.	.
	Y-G	Y-K

图 4-40 1988 年 5 月 3 日 6 月份黄金期货市场中出现的壁架形态

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总结 此处介绍的三个交易日形态只是市场中存在的众多形态中的几个。不同开盘类型的每一种都可构成自身可识别的形态。正如市场半小时竞价所揭示的那样，不同日类型特征的各种形态渐次浮现。在市场竞价过程中，几乎每一个方面都可归类于某种形态，尽管它们并非全部都如空头回补、多头平仓和三角壁架形状那样具体。

形态识别的重要意义不在于给不同的市场结构贴个标签。其实质在于理解当前的市场活动。同时更重要的是，要学会洞察期货市场走势的演进过程。

流动数据量表

目前为止，我们已经单纯依靠时间价格机会（TPO）讨论了市场结构。TPO 用于根据时间组织日内交易结构，因而我们可以估计出每一价位实际发生的相关交易量。而流动数据量表，为我们提供了每一价位实际发生的成交量，而且在每天中午和收市后几个小时内就能获得。此外，流动数据量表还揭示出成交量是何类参与者所为：(1) 中间商；(2) 商业清算会员；(3) 为其他会员下单的会员；(4) 为公众或任何其他类别客户下单的会员。这两条信息，即价格/成交量和参与者比例，不仅能验证当天的预测，而且能提供保持对当前市场气氛客观观点非常必要的确切信息。

在本节中，我们将首先学习如何剖析流动数据量表，剖析其各主要项目的涵义。然后讨论流动数据量表的一般性应用。最后，我们对商业性活动——市场行为背后的重要力量之一，进行详细的分析。

流动数据量表的剖析 图 4–41 所示为 1989 年 4 月 28 日国债市场的成交量汇总报告。框住的数据涉及以下定义：

1. **交易价格** (trade price) ——全日交易的所有价格；
2. **对应成交量** (volume) ——每一价格对应发生的交易量；
3. **单量百分比** (% Vol) ——对应成交量占全日成交总量的百分比；
4. **客户交易指标百分比** (% Cti) ——Cti 是“客户交易指标”的缩写 (customer trade indicators)。每个 Cti 数字表示不同种类的市场参与者执行的交易量（在每一价格下）占对应成交量的百分比。Cti1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表示中间商所占比例；Cti2 表示商业清算会员所占比例；Cti3 表示通过其他会员下单所占比例；Cti4 则代表为公众或其他类别客户下单所占比例。

5. **图形结构** (profile structure) ——当日的四度空间图；
6. **均价区域** (value area) ——当日 70%交易量发生的区间；
7. **均价区域成分** (value area participation) ——均价区域内每一 Cti 所代表的参与者占参与者总数的百分比。
8. **区间成分** (range participation) ——当日整个波幅区间内每一 Cti 所代表的参与者占参与者总数的百分比。
9. **成交总量** (total volume) ——全部交易的总成交量，或者当日交易中买进和卖出的实际合约总数。

流动数据量表的一般性应用 四度空间图把各种市场内生的信息组建成某种对于确定市场方向非常有用的形状，其效果也往往简洁明了——例如，在端点处开盘并整日单方向运动的交易日，或在一个明显的趋势烟消云散的交易日中见到的情况。然而在许多其他场合，市场既可能开盘走高，也可能开盘走低，并无清晰的方向明确度。就交易应用和市场意图而言，这些交易日的走势非常难以预测。

流动数据量表能提供关于无明确走向的交易日的有价值信息。下面，我们将分析一组流动数据量表的事实及数据。当把这些事实和数据综合起来考察时，将有助于揭示市场中存在的主要控制力量（或者不存在控制力量）。

这些工具按讨论的顺序依次排列如下，它们都是从流动数据量表中总结和提炼出来的：

1. 总成交量
2. 均价区域
3. **成交量离中度** (dispersion of volume)
4. Cti 数字
5. 均价区域外的均价认同
6. **高量集中** (high-volume concentrations)
7. 5 高点对 5 低点分析
8. 趋势试探

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 总成交量　有两种工具不仅需要重点关注，而且应该实时跟踪，它们就是成交量和均价区域。成交量是最真实和最可靠的市场交易实现能力指标。即使在一个趋势市场中，如果成交量下降，往往说明趋势继续延伸的可能性值得怀疑了。不能实现交易的市场是不会长久的。

所有的市场都在寻求各个价位上最大的成交量。如果一个市场不能在某一给定价位上实现交易，它将移至一个新的价位争取交易的实现。这样，如果价格运动相对静止，而且成交量持续下降，那么很有可能市场将突破那一区域去寻找新的交易。估算每日总成交合约数是开始探究非实现可能性和变化可能性的一种途径。成交量水平与日交易结构之间的关系在长期市场分析中起着关键作用。这将在本章第2节“长期交易”中讨论。

2. 均价区域　均价区域是市场演进过程中重要的参考点。如前所述，当日开盘价与前日均价区域之间的关系是市场平衡程度的早期反映。此外，均价区域的迁移及其区域宽度提供关于整个市场方向和长线买方或卖方主力动向的基本信息。这些概念将与成交量一起在第2节里做进一步研究。

3. 成交量离中度　成交量离中度分析用于获得长线买方或卖方是否对均价区域施加了最大影响的精确判断。换言之，它用于判断谁赢得了均价区域的控制权以及赢得的程度。成交量离中度测度的是均价区域内在高量成交价周围的成交量分布状况。下面我们给出1989年4月28日国债市场的成交量离中度的计算过程。

计算过程　参考图4–41，均价区域内的成交量离中度计算步骤如下：

1. 找到高量价格（均价区域之内）：90–06。
2. 加总所有高量价格（均价区域之内）上方的单量百分比。
3. 加总所有高量价格（均价区域之内）下方的单量百分比。
4. 把高量价格除以2，然后分别加到上述两边。

图4–41显示，34%的成交量发生在高量价格（90–06）上方，38.5%发生在下方。这一比率说明，债券市场均价区域内的买卖双方处于相对平衡、买方稍占上风的状态。当均价区域的一边成交量明显大于另一边时，预示着在下一交易日里平衡将被打破。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量汇总

	交易价格	对应成交量	%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体
	9017	590	0.2	48.1	17.6	1.7	32.5	$
	9016	6554	1.9	57.5	13.9	0.9	27.8	$
	9015	12398	3.6	55.5	8.5	8.8	27.2	Z$
	9014	22440	6.6	62.4	11.7	7.3	18.6	Z$A
	9013	27314	8.0	62.8	14.5	7.7	15.1	Z$A
	9012	14738	4.3	61.1	11.8	4.2	22.9	Z$A
	9011	9478	2.8	58.6	15.0	4.1	22.3	Z$A
	9010	11494	3.4	55.4	8.0	5.0	31.7	Z$A
	9009	10714	3.1	55.1	11.1	3.8	30.1	ZAB
	9008	26336	7.7	63.2	10.6	6.0	20.2	ABC
	9007	34576	10.1	58.1	12.6	5.2	24.1	ABCEFGL
	9006	46872	13.7	56.6	14.8	4.2	24.3	ABCEFGHIJLM
	9005	40244	11.8	56.6	16.0	7.0	20.4	ACDEFGHIJKLM
	9004	31050	9.1	52.1	12.2	9.0	26.7	CDEFGIJKL
	9003	25124	7.4	57.1	16.1	5.6	21.2	CDEJK
	9002	11356	3.3	46.1	15.3	7.6	31.0	CDK
	9001	8020	2.3	55.6	15.3	4.3	24.8	D
	9000	2434	0.7	51.4	12.7	3.1	32.8	D
70%	9011	247244	72.4	56.5	13.6	5.9	24.0	ABCDEFGHIJKLMZ$
V-A	9002							

		%CTI1	%CTI2	%CTI3	%CTI4
1989年6月份国债期货（CBOT）日成交总量	341732	57.5	13.3	6.0	23.2
全部国债期货（CBOT）日成交总量	358706	57.6	13.1	5.9	23.4

图 4-41 流动数据量表（LDB）的剖析，参考 1989 年 4 月 28 日 6 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偏向于长线买方的成交量离中度（当高量价格下方出现更大的成交量时），表明参与者更愿意在均价之下买入并持有多头而非在均价之上卖出。相反，偏向于卖方的成交量离中度意味着更多卖方仍愿意卖出而保持空头。愿意重新考察均价动态过程的读者可以返回第 3 章参考“TPO 计数”的有关内容。

像 TPO 计数一样，成交量离中度只对双向日、振荡和相对平衡的市场有用。一个趋势日，从另一方面看，清晰地表明了长线控制力。压倒性优势的趋势走势不仅无须像成交量离中度这样的微弱指标，而且可能造成离中度计算的曲解，从而产生误导作用。

高量价格上方的单量百分比和	高量价格下方的单量百分比和
6.9*	
10.1	6.9*
7.7	11.8
3.1	9.1
3.4	7.4
+ 2.8	+ 3.3
34.0%	38.5%

* 把高量价格除以 2，然后分别加到上述两边。

4. Cti 数字　理解哪方参与者控制着市场及到何种程度是成功交易的关键环节之一。Cti 数字有助于交易商识别出长线资金活动究竟是谁、什么程度以及在何位置等问题。例如，在债券市场中，Cti1（中间商）通常平均约占 55%~60%。显著偏高的 Cti1 表明中间商占据了市场主导地位。这类日交易术语称为“中间商市场”（locals’ market)。因为长线资金影响力有限，使得价格的明显移动不大可能。

另一方面，当 Cti1 数字显著偏低，同时/或者 Cti2、Cti3 或 Cti4 比例显著偏高时，表明长线资金正在显露渐浓的参与兴趣。于是，价格出现大幅移动的可能性增加了。运用 Cti 数字识别长线资金活动在接下来的讨论以及后面“评估商业性活动”一节里还有描述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 均价区域外的均价认同　评估均价区域外的均价认同（或排斥）对于把握交易实现的方向具有重要作用。例如，市场偶尔会在尾盘突破某个窄幅的交易区间。如果突破来得太晚，市场可能没有足够的时间在新价位形成均价或者足以明显改变均价区域计算结果的成交量。图 4–42 显示“均价内与均价外”的对照是如何产生一些从光秃的图表中不一定看得出来的信息的。

5 月 22 日，在 L 时段之前，买盘的惟一证据是 6 个点的期初下影。除此之外，图表结构显示的是异常狭窄的均价和强大的卖盘 TPO 计数（在 K 时段末为 49/33）。然而，L 时段的一波反弹激发了当日的第一次区间延伸，并使债券价格收于高位。尽管有此强势的收盘，尾盘这波反弹的有效性仍值得怀疑。因为其均价区域过于狭窄，卖盘 TPO 较多，以及这次区间延伸出现得太晚，并不能用新生的均价（双 TPO 迹）加以确认。

流动数据量表描绘了另一番景象。如前所述，交易实现的最好指标是成交量。通过分析 5 月 22 日 L 时段附近区间延伸的成交量可以发现，89–07 位至 89–17 位之间的“总量比”数字并未显示成交异常放大的现象。因而，给人的第一印象是 L 时段反弹并未得到市场的完全认同。但是必须牢记，L 时段的实际移动过程毕竟发生在收盘阶段。此外，要注意到在当日区间上沿处的 Cti2 比例（商业性活动）过高的现象。如果这种结果由卖方所致，那么这种市场必将进一步上扬以实现更多的交易。

已经获得成交量信息并正确理解了其中含义的交易商应该已经做好了寻机买入的准备，或许在伦敦市场，抑或在次日开盘时。国债价格在次日交易期间是以 1 个大点的高度跳高并以 2 个大点的距离高收的。

6. 高量集中　高量集中表明该位置为市场认同的潜在区域。如果价格在某一价位得到市场认同，那么市场将可能花费一定时间在该位置横盘。因而，过去的高量区域应该视做潜在的支撑/阻力位，并可能使进出市场的交易承担一段时间的有限风险。由于高量和低量区域对交易具有如此广泛的寓意，我们把有关讨论单独放在后面一节（见“高量和低量区域”一节，即“流动数据量表”的下一节）中详述。

7. 五高点对五低点分析　另一有助于测度市场走势的流动数据量表应用方法是将区间顶部“总量比”最大的 5 个成交量相加并与区间底部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注：表中的成交量数字以实际成交的合约数乘以 2 计

合约	交易价格	对应成交量	总量比	C61%	C62%	各价位对应的时段
1987年 6 月	89 17/32	1434	0.5	30.1	15.3	M
	89 16/32	2014	0.6	33.0	32.3	LM
	89 15/32	1004	0.3	43.2	6.5	LM
	89 14/32	520	0.2	9.8	46.0	LM
	89 13/32	1014	0.3	20.0	25.8	LM
	89 12/32	2086	0.7	34.3	31.0	LM
	89 11/32	1376	0.4	44.5	10.5	LM
	89 10/32	2374	0.7	34.2	20.2	L
	89 9/32	3126	1.0	41.4	14.5	L
	89 8/32	1568	0.5	47.3	11.5	L
	89 7/32	2000	0.6	41.8	13.9	L
	89 6/32	2282	0.7	42.5	15.2	BL
	89 5/32	7730	2.4	41.0	17.9	BL
	89 4/32	6234	2.0	48.6	8.6	BL
	89 3/32	4264	1.3	48.5	8.6	BL
	89 2/32	6392	2.0	49.0	14.7	BCL
	89 1/32	8366	2.6	56.3	15.9	BCL
	89	11702	3.7	52.5	15.4	BCKL
	88 31/32	7690	2.4	53.9	18.0	BCKL
	88 30/32	8106	2.5	45.4	17.6	BCJKL
	88 29/32	10570	3.3	51.5	9.5	BCFJKL
	88 28/32	12066	3.8	48.2	22.7	BCDFJKL
	88 27/32	14414	4.5	51.7	13.5	BCDFIJK
	88 26/32	18702	5.9	51.5	14.7	BCDEFIJK
	88 25/32	16082	5.1	50.7	10.4	ABCDEFIJK
	88 24/32	22732	7.1	49.2	10.7	ABCDEFGHIJ
	88 23/32	21144	6.6	53.3	8.9	ABDEFGHIJ
	88 22/32	21126	6.6	52.1	10.8	ABDEGHIJ
	88 21/32	15282	4.8	53.3	13.8	ABDEGH
	88 20/32	15674	4.9	54.3	12.4	ABGH
	88 19/32	19424	6.1	58.4	7.0	ABG
	88 18/32	13022	4.1	54.5	6.4	ABG
	88 17/32	7882	2.5	55.1	6.9	A
	88 16/32	2586	0.8	44.3	8.7	A
	88 15/32	2392	0.8	43.0	12.0	A
	88 14/32	2544	0.8	59.2	8.3	A
	88 13/32	1676	0.5	65.5	3.3	A
	88 12/32	122	0.0	82.8	0.0	A
	88 3/32	364	0.1	39.8	3.0	W
	88 2/32	11574	3.6	36.0	24.0	UVWY
	88 1/32	2614	0.8	45.6	13.8	SUVWY
	88	2804	0.9	38.8	15.8	STUVWY
	87 31/32	1738	0.5	44.5	9.2	STUY
	87 30/32	238	0.1	70.6	1.7	ST
1987年 6 月	87 29/32	162	0.1	22.8	0.0	S
当日成交量的 70% 区间 $88^{18}/_{32}$ 到 89		227756	71.6	52.3	12.1	BCKL

		总量比 CTI1	总量比 CTI2
1987年 6 月国债期货	-- 318,266	50.2	12.9
全部国债期货成交总量	-- 350,548	50.0	12.6
1987年 6 月国债期货总差额成交量	- 8,576	45.7	28.1

图 4–42 均价区域外的均价认同走势。参考 1987 年 5 月 22 日 6 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"总量比"最大的5个成交量之和相比。总量较大的一端通常表明市场沿那一方向更容易成交。在图4–43中，5高点成交量远远大于5低点成交量，意味着市场上行更容易实现交易。债券价格次日的高开印证了这一观点。

决定使用5个点的数来计算而不是3个或7个点的数完全是主观的。随着交易日区间的波动，这一数字应随之调整（区间越宽，选取的数字越多）。

8. 趋势试探　有好几种流动数据量表的测试方法可用于估计市场潜在的趋势。我们将其中两种，即"**平均高量**"（average high volume）和"**开盘区间量**"（opening-range volume），做以下讨论，并用图4–44来描述。

平均高量　第一次趋势试探只是简单地发现5个"总量比"最大的成交量数字，把它们相加后计算其平均数。该平均成交量数字越大，趋势出现的可能性越小。在图4–44中，5个最大成交量用星号（*）标出。

开盘区间量　另一种方法是将整个开盘区间的"总量比"成交量相加。数字结果越大，趋势形成的可能性越小。

这两种测试方法只有在获得即时行情记录时才起作用。你必须明白，什么才是"开盘区间量"或"平均高量"的平均值。没有一些估算这些数字的基本原则，常会产生误导。

小结　以上强调的几个流动数据量表项目，只是综合利用这份流动数据量表所提供的信息财富的方法示范。理论上可以有无数种运用流动数据量表的方法。在以下章节，我们将详细讨论怎样评估和运用流动数据量表中Cti2（商业性）部分的问题。若想了解其他有关流动数据量表分析的内容，请读者参阅《CBOT四度空间手册》第1期。

评估商业性活动　在所有市场参与者中，商业集团提供了可能是最重要的具体价格区间的日内交易标识。这大概是由于大多数商业清算会员利用交易市场达到商业目的而非投机目的的缘故（尽管有一些投机性，就像下文将述及的）。因而他们通常以所能感到的均价形成为基础对价格波动做出反应）。

因为商业活动在CBOT的流动数据量表中单独列出，所以我们能够

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注：表中的成交量数字以实际成交的合约数乘以 2 计

合约	交易价格	对应成交量	总量比	Cti1%	Cti2%	各价位对应时段	
	93 16/32	290	0.1	51.7	0.0	HJ	五高点总量比之和=20.4%
	93 15/32	9436	2.7	48.8	17.1	HJ	
	93 14/32	11966	3.4	56.3	14.0	DEGHIJ	
	93 13/32	20302	5.8	55.9	10.6	DEFGHIJ	
	93 12/32	29568	8.4	55.9	11.2	DEFGHIJK	
	93 11/32	23304	6.6	56.9	10.8	DEFGHIJK	
	93 10/32	33006	9.4	55.2	12.1	ADEFGHIJKL	
	93 9/32	33650	9.6	57.0	10.4	ABCDEFGIJKL	
	93 8/32	28900	8.2	57.4	10.4	ABCDFGIJKL	
	93 7/32	44938	12.8	55.5	8.9	ABCDFGJKL	
	93 6/32	44926	12.8	55.4	10.4	ABCFJL	
	93 5/32	28792	8.2	56.3	10.6	ABCFJL	
	93 4/32	14076	4.0	55.3	13.5	ABCJL	
	93 3/32	10398	3.0	54.1	12.4	ABCL	五低点总量比之和=8.2%
	93 2/32	8222	2.3	55.2	7.9	BCL	
1987年 9 月	93 1/32	5222	1.5	61.2	15.0	BL	
	93	4504	1.3	52.3	11.9	BL	
	92 31/32	250	0.1	44.8	16.0	B	
当日成交量的 70% 区间 $93^{5}/_{32}$ 到 $93^{12}/_{32}$		267084	75.9	56.1	10.5	DEFGHIJK	

			总量比 CTI1	总量比 CTI2
1987年 9 月份国债期货总量	----	351,750	55.8	11.0
全部国债期货成交总量	----	354,684	55.9	10.9
1987年 9 月份国债期货总差额成交量	----	1,316	53.0	18.3

图 4–43 五高点对五低点分析。参考 1987 年 6 月 22 日 9 月份国债期货市场行情数据。数据承蒙 CISCO 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注：表中的成交量数字以实际成交的合约数乘以 2 计

合约	交易价格	对应成交量	总量比	Cti1%	Cti2%	各价位对应时段
	93 16/32	290	0.1	51.7	0.0	HJ
	93 15/32	9436	2.7	48.8	17.1	HJ
平均	93 14/32	11966	3.4	56.3	14.0	DEGHIJ
	93 13/32	20302	5.8	55.9	10.6	DEFGHIJ
高量 =	93 12/32	29568	8.4 •	55.9	11.2	DEFGHIJK
10.6%	93 11/32	23304	6.6	56.9	10.8	DEFGHIJK
	93 10/32	33006	9.4 •	55.2	12.1	ADEFGHIJKL
	93 9/32	33650	9.6 8	57.0	10.4	ABCDEFGIJKL
	93 8/32	28900	8.2	57.4	10.4	ABCDFGIJKL
开盘区	93 7/32	44938	12.8 •	55.5	8.9	ABCDFGJKL
	93 6/32	44926	12.8 •	55.4	10.4	ABCFJL
间量 =	93 5/32	28792	8.2	56.3	10.6	ABCFJL
	93 4/32	14076	4.0	55.3	13.5	ABCJL
28.0%	93 3/32	10398	3.0	54.1	12.4	ABCL
	93 2/32	8222	2.3	55.2	7.9	BCL
	93 1/32	5222	1.5	61.2	15.0	BL
	93	4504	1.3	52.3	11.9	BL
1987年 9 月	92 31/32	250	0.1	44.8	16.0	B
当日成交量的70%区间	$93^5/_{32}$ 到 $93^{12}/_{32}$	267084	75.9	56.1	10.5	DEFGHIJK

		总量比 CTI1	总量比 CTI2
1987年 9 月份国债期货成交总量	351,750	55.8	11.0
全部国债期货成交总量	354,684	55.9	10.9
1987年 9 月份国债期货总差额成交量	1,316	53.0	18.3

图 4–44　趋势试探。参考 1987 年 6 月 22 日 9 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就价格变动的商业性反应进行观察和做出估测。明白商业因素扮演的角色，进而它们将对价格变化做出的反应，有助于交易商发现重要的日内交易或长期交易行情中的价格水平。在本节讨论中，我们将详细分析商业性参与者以及估测商业会员活动的各种方法。

定义 “商业清算会员”是期货市场中另一类带有商业目的的交易参与者，诸如谷物商人、牲畜生产商、存贷款机构，等等。参加期货市场交易往往是他们日常经营的一部分。所以商业机构倾向于每天做上一些期货交易以满足其存货管理的需要。在所有参与者中，商业清算会员对价格波动具有“最真实”意义上的反应。

有时，如果商业性参与者感到存在均价之下买入或均价之上卖出机会的话，他们也会不以其基本的存货需要为依据而进场交易。并且由于大多数商业团体规模庞大，其活动能够对价格运动及市场方向产生重大影响。利用流动数据量表监视商业性活动，常能在市场对不断变化的环境做出反应之前揭示出长线资金的信心度和失衡状态。

商业逻辑 监视商业性活动之所以重要，不仅在于他们制造出积极活跃的价位波动；更重要的是，我们要识破他们正在如何行动。换句话说，商业团体的行为在意料之中抑或在意料之外？或者他们到底有无参与兴趣？发现和辨别这些类型的反应是有效运用商业性参与因素的关键。

意料之中的反应 因为商业团体每天必然要做一些交易，人们会自然而然地预期他们必将对偏离均价的价格做出反应。换言之，意料之中的商业性活动将在当日上下端点附近应声而入。前面说过，商业性参与者如果发现价格移动严重背离即定的均价，则可能不以存货需要为依据而增加交易。

商业团体在日内交易端点附近进场常起到“缓冲”当日价格运动的作用，即表现为价格下降时的支撑作用和价格上升时的阻力作用。我们来分析图 4-45 的流动数据量表。商业性活动所代表的总成交量百分比在栏目标题处清楚地标明为“Cti2%”。与每一价位对应的这些数据，清楚地反映出重要的商业性参与者的活动区域。注意端点处商业性活动的高百分比数字与均价区域内的高百分比数字。尽管它们尚未明显高于平均值（对本例的债券价格而言，12%~14%是比较恰当的“平均值”），但是 89-23 高点 Cti2%的值为 16.3 预示着可能有主动性商业卖盘。相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反，在底部 88-16、88-21 和 88-23 位对应的 Cti2%值分别为 17.7、18.9 和 17.9，则反映出主动性商业买盘的进场迹象。从图 4-45 中还能发现，价格返回正在形成的均价中部，显示日内交易过程中商业性活动的缓冲效果。这种意料之中的活动经常在更为平衡的交易市场中出现，如中性日、正常日及正常变化日。

意料之外的反应 市场环境的显著变化会引起商业性参与者某种出乎意料的反应。例如，价格下跌实际可能引发新的商业性卖盘，而不是吸引买盘。意料之外的反应可能意味着商业团体对均价的认识发生了变化。

设想零售商听到巴西咖啡将获丰收的消息之后的情形。为了尽快售出积压过多的库存，他标低售价开始“清仓处理”。然而对一般消费者而言，他们认为咖啡价值可能仍然与以前的咖啡价格相关联。低于价值出售就是卖主出乎意料的反应。

当商业性参与者有出乎意料的反应时，交易商必须警惕，市场环境可能已经发生了变化。图 4-46 提供了债券市场中出乎意料的商业性反应的实例。12 月 15 日，A 时段至 C 时段的交易基本上是双向的，留下相互重叠的半小时竞价轨迹，并且债券在开盘价位附近呈现无规则的摇摆。在 D 时段，价格开始向上移动。按常规预期，这种情况应引出反应性卖盘，而实际结果却引起了一次出乎意料的反应——出现了更多的买盘。注意 84-22 位 26.6 的 Cti2%值。出乎意料的买盘活动持续了一整天直到收盘。图 4-46 的 Cti2%数字显示，较平常为多的商业性参与在当日区间中不时地出现（84-22 位、85-00 位以及 85-22 位）。事实上，几乎在每一次区间延伸时，商业性参与者都会增加。

再观察收盘，或者接近收盘时商业性活动的较高参与程度。既然主动的商业性卖盘应该迫使价格回落，那么此处的活动更可能是买盘所为。大量商业性买盘集中于收盘意味着市场可能仍需要上攻，一直到商业团体想要卖出时为止。

当商业团体反常活动时，他们通常正在对价格运动进行投机。这些商业参与者不再充当日内交易活动的缓冲器，而变成长期价格运动的助推器。

无反应 偶尔，价格背离均价运动不会引起商业性反应。而且在极

成交量汇总

	交易价格	对应成交量	%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体
	8923	734	0.1	52.6	16.3	0.0	0.0	B
	8922	1620	0.3	50.5	10.8	0.0	0.0	B
	8921	1868	0.3	52.6	1.4	0.0	0.0	B
	8920	5066	0.9	55.4	12.0	0.0	0.0	B
	8919	13662	2.5	56.2	9.5	0.0	0.0	B
	8918	23892	4.4	60.2	10.4	0.0	0.0	B
	8917	24148	4.4	65.1	11.6	0.0	0.0	B
	8916	8454	1.5	56.1	14.6	0.0	0.0	B
	8915	1518	0.3	62.1	12.3	0.0	0.0	BC
	8914	7786	1.4	55.3	10.5	0.0	0.0	BC
	8913	7544	1.4	58.6	14.1	0.0	0.0	ABC
	8912	15898	2.9	52.3	12.5	0.0	0.0	ABC
	8911	14750	2.7	63.1	13.3	0.0	0.0	ABC
	8910	13066	2.4	56.5	9.2	0.0	0.0	ABC
	8909	14856	2.7	60.8	12.3	0.0	0.0	AC
	8908	19496	3.6	58.8	15.5	0.0	0.0	ACD
	8907	23246	4.2	62.4	8.5	0.0	0.0	ACDEF
	8906	23412	4.3	58.9	12.4	0.0	0.0	ACDEF
	8905	16084	2.9	58.4	7.8	0.0	0.0	ACDEF
	8904	21248	3.9	60.9	10.7	0.0	0.0	UACDEFI
	8903	23506	4.3	57.6	13.1	0.0	0.0	UVADEFIJK
	8902	36464	6.7	55.4	14.7	0.0	0.0	UVADEFIJK
	8901	28312	5.2	62.1	10.7	0.0	0.0	UVWYADEFIJKL
	8900	44140	8.1	56.6	12.3	0.0	0.0	UVWYADEFIJKL
	8831	36290	6.6	57.8	12.4	0.0	0.0	UVWADEFIJKLM
	8830	23714	4.3	53.0	14.1	0.0	0.0	TUVWDFIJKLM
	8829	8846	1.6	57.9	13.7	0.0	0.0	TUWFIJKL
	8828	8760	1.6	51.9	14.5	0.0	0.0	TUFGHI
	8827	11194	2.0	52.4	13.4	0.0	0.0	TFGHI
	8826	17456	3.2	57.0	12.9	0.0	0.0	STFGHI
	8825	15004	2.7	60.2	11.3	0.0	0.0	STFGH
	8824	13656	2.5	56.0	12.5	0.0	0.0	STFGH
	8823	10880	2.0	55.9	17.9	0.0	0.0	SFGH
	8822	2372	0.4	56.4	12.4	0.0	0.0	SFG
	8821	562	0.1	55.3	18.9	0.0	0.0	SG
	8820	1400	0.3	46.9	14.1	0.0	0.0	OS
	8819	906	0.2	58.8	16.0	0.0	0.0	ORS
	8818	2010	0.4	51.7	15.3	0.0	0.0	ORS
	8817	1698	0.3	48.9	16.3	0.0	0.0	ORS
	8816	1382	0.3	50.8	17.7	0.0	0.0	ORS
	8815	678	0.1	66.8	13.7	0.0	0.0	OR
	8814	228	0.0	27.2	15.4	0.0	0.0	O
	8813	2	0.0	50.0	0.0	0.0	0.0	O
70%比例的均价区域	8912 8826	400738	73.2	57.8	12.3	0.0	0.0	STUVWYABCDEFGHIJKLM

	成交量	%CTI1	%CTI2	%CTI3	%CTI4
1988年 3 月份国债期货（CBOT）D+E 时段成交量	547788	57.9	12.3	0.0	0.0
全部国债期货（CBOT）D+E 时段成交量	558562	57.4	12.1	0.0	0.0

图 4–45 意料之中的商业性活动。参考 1988 年 1 月 5 日 3 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易价格	%Cti2	箱体
8524	17.7	LM
8523	11.8	LM
8522	25.1	LM
8521	18.3	LM
8520	13.4	L
8519	19.0	L
8518	13.9	L
8517	12.4	L
8516	13.2	KL
8515	11.8	KL
8514	19.7	KL
8513	19.3	FKL
8512	19.9	FHK
8511	14.1	FHK
8510	14.8	FHK
8509	12.8	FGHK
8508	15.0	FGHIK
8507	16.3	FGHIJK
8506	14.1	FGIJ
8505	15.2	FGIJ
8504	10.7	FGIJ
8502	12.1	F
8501	17.2	F
8500	23.3	F
8431	8.2	F
8430	15.8	EF
8429	10.2	EF
8428	13.0	DEF
8427	10.7	DEF
8426	11.2	DE
8425	19.5	D
8424	9.9	D
8423	8.6	D
8422	26.6	CD
8421	19.5	ACD
8420	12.2	ACD
8419	12.3	AC
8418	14.6	ABC
8417	18.0	ABC
8416	14.9	ABC
8415	12.7	B
8414	12.8	B
8413	7.3	B
8412	24.1	B

平均 CTi2% = 14.1

图 4-46 意料之外的商业性活动。参考 1987 年 12 月 15 日 3 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少数情况下，商业团体可能对某给定交易日的任何价格漠不关心或者无动于衷。这两种情况对市场活动具有不同的含义。

第一，如果流动数据量表显示商业团体对端点附近的价格波动没有反应，那么很可能是价格还未到足以吸引商业参与者的水平。例如，底部缺乏商业性活动可能意味着购买意愿不强。市场可能将不得不继续下探以实现与商业性买盘的交易。相反，顶部 Cti2 活动稀少表明价格仍需上试以吸引商业性卖盘。

第二，少数情况下，Cti2%值明显低于平均值，即整个交易日里其所对应的价位几乎或者完全激发不起商业团体的兴趣。当这种无反应交易日出现时，市场极有可能将要寻找新的价位。请记住，市场的首要目的是为了实现交易——让所有参与者。如果当前价格不能吸引商业性活动，那么市场极有可能上试或下探以寻求平衡交易。

图 4–47 提供了债券市场中一个无反应日类型的良好实例。平均值，即 1987 年 10 月 1 日发生的全部商业性交易（11.7%，见图 4–47 右下角）明显低于前 10 天的平均值（14.6%）。低 Cti%值表明当日报出的价格没有引起商业团体的兴趣。因此，市场不得不寻找新的价位以促成交易实现（至少与商业团体之间）。

翌日，债券价格在一个多分买方趋势日中构筑了非常宽广而重叠的均价。10 月 1 日和 2 日走势在后面图 4–50 中一并反映出来。

区分价格的重要性 每天进行四项不太复杂的计算能使交易商连续、客观地评估总体的商业性活动。这些计算源于掌握商业团体在均价之上、之内和之下如何行动的基本需要。这种每天的测算包含四部分内容：

1. 每日的平均 Cti2%；
2. 均价区域之上的平均 Cti2%；
3. 均价区域之内的平均 Cti2%；
4. 均价区域之下的平均 Cti2%。

通过对商业性参与者在均价各方位活动连续的评估，交易商能够发现哪些价位成功地吸引了商业性参与者而哪些没有。如图 4–48，流动数据量表提供了上述 4 种 Cti2%计算过程的实例。

成交量汇总

	交易价格	对应成交量	%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体
	8208	430	0.1	16.0	6.0	0.0	0.0	Y
	8207	1220	0.3	26.5	15.7	0.0	0.0	Y
	8206	2016	0.4	46.8	5.9	0.0	0.0	Y
	8205	5600	1.2	38.4	5.6	0.0	0.0	WY
	8204	4420	0.9	47.8	9.8	0.0	0.0	VWY
	8203	3952	0.8	47.6	12.5	0.0	0.0	VW
	8202	1584	0.3	31.3	7.4	0.0	0.0	TUVW
	8201	2984	0.6	50.2	9.6	0.0	0.0	STUV
	8200	5590	1.2	47.3	6.3	0.0	0.0	STUV
	8131	3866	0.8	43.1	6.4	0.0	0.0	STUD
	8130	7728	1.6	53.1	12.7	0.0	0.0	STD
	8129	9478	2.0	55.0	15.5	0.0	0.0	STDH
	8128	14382	3.0	57.6	10.2	0.0	0.0	STDHI
	8127	19670	4.1	50.2	9.5	0.0	0.0	SADEHIL
	8126	35818	7.5	56.8	10.4	0.0	0.0	SADEFHIJL
	8125	56040	11.8	56.8	11.4	0.0	0.0	ADEFGHIJLM
	8124	49576	10.4	58.3	12.0	0.0	0.0	ABDEFGHIJLM
	8123	40358	8.5	59.7	11.2	0.0	0.0	ABDFGHJLM
	8122	45790	9.6	59.9	14.3	0.0	0.0	ABCDFGHJKL
	8121	43708	9.2	58.8	11.5	0.0	0.0	ABCDFGHJKL
	8120	36692	7.7	58.0	13.9	0.0	0.0	BCGHJKL
	8119	37872	8.0	62.6	11.8	0.0	0.0	BCJKL
	8118	26876	5.6	55.2	13.6	0.0	0.0	BCJKL
	8117	12242	2.6	58.2	8.6	0.0	0.0	BKL
	8116	7488	1.6	47.0	6.1	0.0	0.0	KL
	8115	690	0.1	48.7	1.7	0.0	0.0	K
70%比例的均价区域	8126 8119	345854	72.7	58.8	12.1	0.0	0.0	SABCDEFGHIJKLM

		总量比	
		CTI1	CTI2
全部国债期货成交总量	441,298	57.7	11.7

图 4-47 无商业性反应。参考 1987 年 10 月 1 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量汇总

(2) Cti2%均价之上

交易价格	对应成交量	%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体	
8925	444	0.1	50.9	5.0 •	1.8	42.3	B	
8924	5422	1.8	51.5	15.4 •	2.7	30.5	$ABCF	Cti2 = 12.9%
8923	28930	9.3	60.9	12.6 •	4.3	22.3	$ABCDEFG	
8922	59858	19.3	59.3	15.4	4.7	20.6	$ABCDEFGLM	┐
8921	49396	16.0	59.0	16.2	3.5	21.3	$ABCDEFGLM	│
8920	41950	13.6	60.6	17.5	4.3	17.6	$ABDEGL	Cti2 = 16.0%
8919	34980	11.3	60.4	14.7	3.6	21.3	$AGHL	│
8918	31456	10.2	56.8	16.4	4.6	22.3	$AGHIJKL	│
8917	20626	6.7	62.7	16.3	4.6	16.3	$GHIJKL	┘
8916	16654	5.4	60.2	21.5	4.4	13.8	$IJK	
8915	4242	1.4	51.2	18.7	1.4	28.7	$JK	
8914	2976	1.0	46.5	14.4	0.9	38.1	Z$K	
8913	8422	2.7	56.0	23.0	6.6	14.3	Z$	Cti2 = 18.7%
8912	2380	0.8	61.7	19.5	3.2	15.5	Z$	
8911	894	0.3	58.3	7.2	3.5	31.1	Z$	
8910	230	0.1	52.2	19.6	0.0	28.3	$	
8909	418	0.1	47.4	4.3	2.4	45.9	$	
8908	302	0.1	46.7	0.0	0.0	53.3	$	
70%比例的均价区域 8922 8918	217640	70.3	59.3	16.0	4.2	20.5	ABCDEFGHIJKLM$	

(3)

		%CTI1	%CTI2	%CTI3	%CTI4
1989年6月份国债期货（CBOT）日成交总量	309580	59.2	16.2	4.2	20.4
全部国债期货（CBOT）日成交总量	318764	59.3	15.8	4.3	20.5

(1) Gti2%日平均值 = 16.2%

图 4–48 Cti2%的计算。参考 1989 年 4 月 25 日 6 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. **每日的平均 Cti2%（总体）** 全天的 Cti2%平均值（16.2%）由流动数据量表给出，显示在流动数据量表中“债券（CBOT）日成交量”横向对应数字及其下方的内容 [见图 4–48 中的（1)]。这一数字代表商业清算会员贡献的当日全部交易量的百分比。

2. **均价区域之上的平均 Cti2%** 测算均价区域之上的平均 Cti2%是一个比较细致的过程。对应均价之上的每一价格，用该价位发生的总成交量乘以 Cti2%，得出的结果即为该价位商业性活动成交的合约数量。再来看图中的（2）部分。在 89–23 位，成交量为总共 28 930 张合约。对应 Cti2%为 12.6%，即 3 645 张合约由商业团体贡献。对均价之上的每一价位重复这一算法。最终，均价之上的 Cti2 总量除以均价之上的总成交量得到均价之上的平均 Cti2%。整个过程在下面的表中有详细描述。

3. **均价区域之内的平均 Cti2%** 这一数字由流动数据量表给出。见图 4–48 中的（3)。

4. **均价区域之下的平均 Cti2%** 均价之下的平均 Cti2%的获得方式与上述 2 中均价区域之上的平均 Cti2%的获得方式相同。

价格	总成交量	Cti2%	Cti2%成交量
89–25	444	5.0	22
89–24	5 422	15.4	835
89–23	28 930	12.6	3 645
合计	34 796		4 502

均价之上总成交量：34 796

均价之上商业团体总成交量： 4 502

Cti2%平均值=4 502/34 796=12.9%

均价之上、之内和之下的 Cti2%总量的计算有助于划分出商业性参与者异常活动的各个区域。当失衡出现时交易商要警惕，市场可能被迫移动以寻求商业性活动参与。为了说明这一点，让我们简要地分析债券市场中的一个实例。图 4–49 显示，在 4 月 25 日，债券流动数据量表展示了一个清晰的商业性失衡形态。均价之下的平均 Cti2%值为 18.7%，均价之内的平均 Cti2%值为 16.0%，均价之上的平均 Cti2%值为 12.9%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量汇总

交易价格		4月 25 日 %CTi2	4月 25 日 图	4月 26 日 %Cti2	4月 26 日 图
9008		.		0.0	$
9007		.		3.8	$
9006		.		23.3	$
9005		.		19.4	$
9004		.		10.4	$
9003		.		8.4	$
9002		.		18.0	Z$
9001		.		9.9	Z$
9000		.		13.6	Z$
8931		.		14.0	Z$
8930		.		11.6	Z$
8929		.		17.0	Z$
8928		.		11.8	Z$
8927		.		8.9	Z$
8926		.		12.5	$DEF
8925	12.9%	5.0	B	14.5	$DEFG
8924		15.4	$ABCF	18.5	$ABDEFG
8923		12.6	$ABCDEFG	15.4	$ABCDEFG
8922	┬	15.4	$ABCDEFGLM	14.2	$ABCDGL
8921	│	16.2	$ABCDEFGLM	14.7	$ABCGHKLM
8920	16.0%	17.5	$ABDEGL	14.0	$ABCHIJKLM
8919	│	14.7	$AGHL	16.0	$AHIJK
8918	┴	16.4	$AGHIJKL	9.9	AHIJ
8917		16.3	$GHIJKL	6.3	I
8916		21.5	$IJK	0.3	I
8915		18.7	$JK	.	
8914		14.4	Z$K	.	
8913	18.7%	23.0	Z$	.	
8912		19.5	Z$	.	
8911		7.2	Z$	.	
8910		19.6	$	.	
8909		4.3	$	.	
8908		0.0	$	.	

图 4–49　商业性失衡。参考 1989 年 4 月 25~26 日 6 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

商业性卖盘在当日高点并不像看上去那样积极，表明债券市场仍需走高，以减少商业性买盘和吸引商业性卖盘。次日，债券价格确实冲到相当高位，并最终引出了商业性卖盘。

我们再次强调保持这些数字的连续记录的重要性。只了解某一孤立

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易日中商业性参与的百分比并不能揭示整个市场的构成。很明显，如果我们要做判断，我们需要“一棒球场”的数据用于对比。有两种可能的办法，一是看当前竞价的平均值（短期或较长期）；二是看与你的交易期限有关的移动平均值。

洞察商业性行为的微妙变化有助于交易商发现市场环境何时可能发生变化——在市场结构提供确认之前，进而，也是更重要的，在机会错过之前。

Cti2%的作用 为了说明进行 Cti2%分析的好处，下面提供一个 10 天市场活动的小结。从较长期看，商业性活动在其出现明显异常时产生的影响最为重大。不过我们强调一点，即尽管商业性活动影响重大并且有助于观察市场动向，但它只是众多信息来源中的一条而已。1987 年 9 月 28 日至 10 月 9 日的 12 月份债券市场活动为下面的讨论提供了参考（见图 4–50）。

9 月 28 日 9 月 28 日的商业性行为在两个区域非常明显：顶端的主动卖压和底端的买盘不足。高位沉重的卖压（82–28 位 30.2%）表明商业团体感到价格已明显高于均价。而低端买盘反应冷淡表明，价格当日还未足够低到引发主动的商业性买盘的程度。市场可能需要进一步下探从而引起商业团体的买入兴趣。

9 月 29 日 卖方试图在该交易日制造更低的均价。Cti2%数字显示商业性卖盘源源不断，表现为 82–09 位（29.4%）异常增大的，和当日收盘时程度稍轻的 Cti2%值。这个市场仍需下移。

9 月 30 日 乍一看，81–23 位的较高商业性参与比例（20.7%），以及当日高位报收的走势容易使人相信尾盘有商业团体正在买进。但是假如商业团体真的发力的话，他们也不可能是坚定的。买方只造成了一个点的向上区间延伸，而且从未触及前日均价区域。

除了顶端的收盘情况外，当日商业性活动表现为一种“意料之中的”类型，即一旦价格背离均价就会出现反应性的反向操作。请观察端点附近占比大于平均值的现象。

10 月 1 日 在 11.8%处，所有商业性活动都远低于该交易日平均水平。商业团体实际表现为在图表各个区域均无参与兴趣。这表明市场

	9月 28 日		9月 29 日		9月 30 日		10月 1 日		10月 2 日	
83 30/32										
82 31/32										
82 30/32										
82 29/32										
82 28/32	30.2	B								
82 27/32	15.7	AB								
82 26/32	13.2	AB								
82 25/32	13.3	OB								
82 24/32	13.5	ABK							1.9	L
82 23/32	14.5	ABK							15.4	L
82 22/32	12.2	ABIK	1.7	O					17.7	L
82 21/32	15.8	ABCIK	3.6	A					12.2	ILM
82 20/32	9.5	BCIJKL	14.9	A					16.9	IL
82 19/32	15.7	BCIJKL	4.8	A					8.1	IL
82 18/32	13.8	CIJKL	8.1	A					13.6	IKL
82 17/32	15.3	CHIJKL	9.8	A					12.9	IKL
82 16/32	12.8	CHIJKLM	11.2	A					10.5	IKL
82 15/32	15.1	CDGHIL	7.9	A					17.3	IKL
82 14/32	10.5	CDGHL	14.5	A					14.3	IJKL
82 13/32	11.2	CDGH	8.0	A					19.9	IJKL
82 12/32	13.7	CDFG	13.7	A					13.8	IJKL
82 11/32	15.1	CDFG	8.0	A					11.5	IJKL
82 10/32	13.7	DEF	14.5	A					12.4	IJKL
82 9/32	16.5	DEF	29.4	A					8.7	IJK
82 8/32	16.2	DEF	16.7	ACFGH					14.6	IJK
82 7/32	10.2	DEF	11.9	ABCFGHK					8.3	IJK
82 6/32	14.9	DEF	11.6	ABCFGHK					18.1	IJK
82 5/32	10.9	DEF	13.6	ABCFGHIJK					7.0	IJK
82 4/32	7.3	D	15.1	ABCDFGHIJK					12.2	IJK
82 3/32			14.4	ABCDFGHIJK					19.1	IK
82 2/32			16.7	ABCDEFGHIJK					6.4	IK
82 1/32			13.5	ABCDEFGHIJK					15.3	IK
82 0/32			15.0	ABDEGHIJKL					7.1	I
81 31/32			15.0	ABDEHIJKL			1.1	D	8.9	I
81 30/32			12.1	BDEHKL			4.2	D	20.7	I
81 29/32			14.7	BDEL			15.3	ADH	12.1	I
81 28/32			16.7	BDEL			10.4	ADHI	18.5	I
81 27/32			18.0	BDEL			9.5	ADEHIL	8.0	I
81 26/32			13.2	BEL			10.5	ADEFHIJL	10.3	I
81 25/32			9.9	BEL			11.4	ODEFGHIJL	5.3	I
81 24/32			15.7	BL	3.3	HL	12.0	ABDEFGHIJLM	16.5	I
81 23/32			14.4	BL	20.7	AHL	11.2	ABDFGHIJL	11.0	I
81 22/32			16.0	BLM	14.4	AGHILM	14.3	ABCDFGHIJKL	6.6	I
81 21/32			14.7	BL	13.6	AFGHIL	11.5	ABCDFGHJKL	11.4	I
81 20/32			7.2	L	17.8	ABFGHIL	13.9	BCGHJKL	13.2	I
81 19/32					14.8	ABFGHIL	11.8	BCJKL	15.1	HI
81 18/32					15.8	ABEFGIL	13.6	BCJKL	8.7	JI
81 17/32					13.1	ABCEFGIL	8.6	BKL	26.9	HI
81 16/32					13.7	ABCDEFGIJL	8.1	KL	13.9	H
81 15/32					13.5	OBCDEIJKL	1.7	K	10.0	H
81 14/32					11.1	ABCDEIJKL			22.2	H
81 13/32					10.3	ABCDEIJKL			10.6	H
81 12/32					14.4	ABCDEIJKL			13.3	AGH
81 11/32					11.8	ABCDJK			14.0	AGH
81 10/32					17.9	ADJK			12.2	OGH
81 9/32					12.3	AJK			8.9	AGH
81 8/32					7.5	AK			9.0	AG
81 7/32					1.7	K			14.4	AEG
81 6/32									14.4	ADEFG
81 5/32									13.9	ABCDEFG
81 4/32									12.5	ABCDEF
81 3/32									9.6	ABCDEF
81 2/32									11.7	ABCF
81 1/32									12.9	ABC
81 0/32									10.1	ABC
80 31/32									6.2	A
80 30/32									9.7	A
80 29/32									10.5	A
80 28/32									18.6	A
80 27/32										
80 26/32										
80 25/32										
80 24/32										
80 23/32										
80 22/32										
80 21/32										
80 20/32										
80 19/32										
80 18/32										
80 17/32										
80 16/32										
80 15/32										
80 14/32										
80 13/32										
80 12/32										
80 11/32										
80 10/32										
80 9/32										
80 8/32										
80 7/32										
80 6/32										
80 5/32										
80 4/32										
80 3/32										
80 2/32										
80 1/32										
80 0/32										
79 31/32										
79 30/32										
79 29/32										

9月28日：Cti2%平均值 = 13.6

9月29日：Cti2%平均值 = 14.1

9月30日：Cti2%平均值 = 13.8

10月1日：Cti2%平均值 = 11.8

10月2日：Cti2%平均值 = 12.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	10月5日		10月6日		10月7日		10月8日		10月9日	
83 0/32										
82 31/32										
82 30/32										
82 29/32										
82 28/32										
82 27/32										
82 26/32										
82 25/32										
82 24/32										
82 23/32										
82 22/32										
82 21/32										
82 20/32										
82 19/32					9.9	H				
82 18/32					9.7	H				
82 17/32					12.2	H				
82 16/32	0.0	B			8.6	H				
82 15/32	7.2	B			8.7	H				
82 14/32	9.2	AB			17.0	H				
82 13/32	11.4	AB			12.7	DGHIJ				
82 12/32	13.4	AB			12.7	DGHIJ				
82 11/32	7.5	ABDIJ			8.8	DEGHIJ				
82 10/32	12.2	ABDIJ			15.2	DEFGHIJ				
82 9/32	14.2	ABCDEIJ			14.5	DEFGIJ				
82 8/32	15.3	OBCDEHIJ			15.8	DEFGIJ				
82 7/32	13.6	ABCDEHIJKL			14.6	DEFIJ				
82 6/32	12.9	ACDEGHIJKL			10.3	DEFIJK				
82 5/32	14.4	CDEFGHIJKL			12.7	DIK				
82 4/32	14.3	CEFGHIJKL			13.7	DK				
82 3/32	14.3	CEFGHIJKL			17.7	DK				
82 2/32	12.4	CEFGHIJKL			8.8	DK				
82 1/32	10.7	CEFGHIJKL			11.3	DK				
82 0/32	8.1	FGL			12.3	DK				
81 31/32	6.5	FL			14.7	DK				
81 30/32	12.6	FL			13.9	DK				
81 29/32	12.1	FL			14.2	DK				
81 28/32	9.5	FL			13.2	CDKL				
81 27/32	10.3	FL			9.1	CDKL				
81 26/32	13.1	L			14.5	CDL				
81 25/32	7.0	L			14.8	BCDL	29.6	D		
81 24/32	25.5	L	1.5	L	14.4	BCDL	16.3	AD		
81 23/32	6.1	LM	9.9	L	15.3	BCDL	11.5	ABCD		
81 22/32	10.5	L	3.7	L	11.0	ABCL	15.0	ABCD		
81 21/32	15.6	L	7.4	GHL	11.2	ABL	12.5	ABCD		
81 20/32	9.0	L	10.1	FGHLM	15.1	ABLM	8.9	ABCD		
81 19/32			13.3	FGHIJL	11.0	ABL	12.4	ABCD		
81 18/32			9.6	CFGHIJL	12.4	ABL	14.2	ABCD		
81 17/32			10.9	CDEFGHIJL	5.1	ABL	11.3	OBCDEF		
81 16/32			11.4	ACDEFIJL	9.1	O	11.5	ABDEFG		
81 15/32			13.8	ABCDEFIJL	10.0	A	12.6	ABDEFG		
81 14/32			12.2	ABCDEFIJL	7.5	A	13.7	ABDEFG		
81 13/32			11.8	ABCDEJKL	3.3	A	14.2	ABDEFG		
81 12/32			11.8	ABDKL			16.4	ABDEFG		
81 11/32			15.2	ABDKL			17.5	ABDEFG		
81 10/32			14.8	OBK			9.3	EFG		
81 9/32			10.6	ABK			13.0	FFG		
81 8/32			9.1	ABK			11.9	G		
81 7/32			0.0	A			12.8	G		
81 6/32							15.9	GH		
81 5/32							12.5	GHIJK		
81 4/32							10.5	GHIJK		
81 3/32							12.3	GHIJK		
81 2/32							14.5	GHIJK		
81 1/32							11.9	GHIJK		
81 0/32							13.3	HIJK		
80 31/32							11.4	HIJK		
80 30/32							16.9	HIJK		
80 29/32							15.3	HIJKL		
80 28/32							11.5	HIKL	9.2	DE
80 27/32							15.5	HIKL	10.4	DE
80 26/32							13.6	HIKL	13.7	DE
80 25/32							13.2	HIKL	13.9	DE
80 24/32							9.6	HIKLM	12.5	DEF
80 23/32							11.1	HIL	12.4	ACDEFH
80 22/32							7.9	L	9.9	ACDEFH
80 21/32									14.2	ACEFH
80 20/32									13.6	OCEFGH
80 19/32									13.1	ACFGHI
80 18/32									11.2	ACFGI
80 17/32									15.9	ABCGI
80 16/32									13.1	ABCI
80 15/32									14.7	ABI
80 14/32									14.3	ABI
80 13/32									18.6	BIJ
80 12/32									14.0	BIJL
80 11/32									18.5	IJL
80 10/32									14.4	IJL
80 8/32									11.7	JKL
80 7/32									14.5	JKL
80 6/32									17.3	JKL
80 5/32									16.7	JKL
80 4/32									14.0	JKL
80 3/32									14.8	JKLM
80 2/32									16.7	KL
80 1/32									7.8	KL
80 0/32									28.3	L
79 31/32										
79 30/32										
79 29/32										
Cti2%平均值	=12.7		=12.0		=12.8		=13.2		=14.0	

图 4-50 Cti2%的作用。参考 1987 年 9 月 28 日~10 月 9 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要另寻定位，以更好地实现与商业团体之间的交易。10 月 2 日行情展示的正是这种走势。

10 月 2 日　该交易日形成了买方趋势日的结构。可以在当日最低点等处发现主动性买盘 80-28（18.6%）、81-14（22.2%）、81-17（28.9%）、81-30（2.7%）和 82-03（19.1%）。强劲的收盘和在当日高点较高的商业团体参与比例表明最后阶段的主角应该是买方。但是经过这波大幅走高之后，市场可能需要暂时的喘息再寻机上攻。

10 月 5 日　10 月 5 日的行情是一个尾盘阶段出现“意料之外的反应”走势的良好实例。请注意 81-24（25.5%）位很高的 Cti2%值。债券价格收盘于 81-24 位之下这一事实表明，当时的主要行为是卖出。长线资金活动的结构性证据（B 时段的上影和其后的卖方区间延伸）增加了对债券市场应继续下跌这一结论的支持力度。

10 月 6 日　与平均值 14.6%相比，整个商业性参与量的异常减少（12.0%）表明，当前价位不利于实现与商业团体之间的交易。价格很可能放弃当前水平，另去寻求交易的实现位置。

10 月 7 日　该交易日基本为一个买方趋势日，而尾盘出现了竞价失败的走势。上冲 10 月 5 日高点的意图以及对 2 日区间顶端的试探并未吸引新的买盘。反应性卖盘顺势进场（商业团体在 82-14 位进场）并使价格迅速退回至当日区间内。

10 月 8 日　商业团体成为出现在当日高点的大卖家（29.6%）。在底部区域高于平均值的 Cti2%值以及接近当日低点的收盘价表明，这一区域的商业性活动绝大部分为卖盘，而且低位主动性商业团体买盘的缺乏表明，这时的价位并未低到鼓励商业性买盘的程度。

10 月 9 日　10 月 9 日形成了更低的均价。下半区间高于商业性参与平均值的情况以及低位收盘均表明，主动性商业卖盘一直持续到该交易日结束。债券价格在次日又下跌了整整一个大点。

流动数据量表小结　如果要我们提出两条关于使用流动数据量表的建议的话，那就应该是：

1. 不要把估测过程建立在对流动数据量表某一项的计算或某一方面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数据的基础上，在得出结论前要观察所有的信息（避免以偏概全）。

2. 流动数据量表需要通过分析才能被认识和理解，不要被潮水般的数字吓倒。流动数据量表的作用并非体现在数字本身，而体现在你发现这些数字之间各因素的相互作用上，从而影响市场行为的能力以及合乎逻辑地，而不是纯分析计算式地解释这些数字。

高、低成交量区域

为了便于对日内交易走势做进一步讨论，我们来分析高、低成交量区域的概念及其在识别市场气氛变化方面的应用情况。市场变化既伴随风险又伴随机会。获得最理想的交易部位的关键是有识别正在形成的市场变化的能力。当然，在这种变化被结构确认之前，通过观察重要的成交量数据所表现出来的参考点，交易商能够预期到市场行为的变化，并在变化产生的早期最大限度地把握好交易部位。

高成交量区域　当市场消耗较长时间窄幅波动时，高量集中现象就会出现。此时买卖双方势均力敌，从而形成一个短期平衡区域。在这个区域内，价格跨度有限，交易双向往复。换言之，市场感到这一区域定价合理，从而随时间推移堆集起越来越大的成交量。

在更短的行情中，高成交量区域代表市场最近的均价感觉，因而具有一种吸住价格的倾向。自然地，所有市场最终会发生变化，从而离开高成交量区域去寻找新的均价。假如市场随后又返回这些价位，那么这个高成交量区域将再次吸住价格。

我们提醒大家，市场的记忆通常是短期的。价格偏离某一特定的市场认同区域的时间越长，高成交量区域的重要性越小，市场重新进入该区域的可能性也越小。然而对于短线交易商而言，曾经堆集高成交量的区域会减缓价格移动的速度，而使他们有充足的时间进场或出局。

例如，假设债券价格振荡上向，但在短期下探时进入一个前期高成交量区域。随之放缓的价格移动速度使交易商有时间进场反应性做多，然后密切关注买盘重新出现的时刻。类似地，当多头寻机出局时，交易商能够比较肯定地判断出，在市场上行进入某高成交量区域以后价格将放缓，从而有时间平掉多头头寸。

识别高成交量的水平　依靠上述这些数据资料，日内交易商具有三

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个获得高成交量价格信息的可能来源：

1. *流动数据量表*(LDB)　如图 4–51 所示，流动数据量表显示了每一价格及其对应的成交量信息（前面已经讨论过）。关于高成交量的个别区域，最重要的数字反映在“单量百分比”（%VOL）栏内。这些数字代表该交易日期间每一价位上发生的成交量占总成交量的百分比。在图 4–51 中，区间中部标出的区域——89–05 位至 89–08 位——代表 25 日交易期间成交量最大的四个价格。换言之，9.7%的成交量发生在 89–08 位，10.4%发生在 89–07 位，等等。这四个价格共占当日总成交量的 40.3%，因而表明该区域在下一交易日的行情将会趋缓，交易商有时间进场建立头寸或平仓出局（如果出现这种机会的话）。

2. *四度空间图*　对那些不提供流动数据量表信息的市场来说，四度空间图提供了关于当日高成交量水平确切的结构性信息。在缺乏真实的成交量数据的情况下，转而求其次的高量集中测度方法就是控制位周围的高 TPO 价格。厚密的图表中心部分通常基本等同于流动数据量表中高成交量对应的价格。价格一旦进入这一前期形成的“肥胖”区域，将会放慢移动速度。

3. *点成交量*　好几种报价系统都提供**点成交量**（tick volume），其中一些现在还提供点成交量图，代表当日结构形成过程中每一价位相应的“点”（即时变动的）成交量。读者应该注意，点成交量测度的是交易发生的笔数，它不反映每一笔交易中实际交割的合约量。因而一个点可能等于 2 张合约或 2 000 张合约——这与交易逻辑的概念迥然不同。而且在低成交量交易日（如假期），点成交量可能因大量的场内交易而显得很大。而事实上，实际的成交量很小。尽管如此，较高的点成交量价格通常与较高的 TPO 价格基本一致，因而可以作为一个有价值的高成交量价格估测工具（见图 4–52)。当使用点成交量时，交易商还需进一步掌握所在市场的内在的流动性。

高成交量实例

实例 1：上行竞价　回落至高成交量区域内 10 月末的几天中，债券价格处于一个长期的买方竞价过程。如图 4–53 所示，10 月 25 日市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成交量汇总

	交易价格	对应成交量		%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体
	8916	358		0.1	47.5	15.4	9.2	27.9	A
	8915	6588		1.6	61.7	9.1	3.4	25.7	A
	8914	9048		2.2	58.7	9.2	4.6	27.6	ABC
	8913	19398		4.8	56.8	11.3	11.4	20.4	ABC
	8912	35200		8.7	59.5	11.0	11.8	17.7	ABCL
	8911	17470		4.3	57.7	10.3	6.3	25.7	ABCKL
	8910	21494		5.3	55.9	13.4	7.9	22.9	CKL
	8909	17212		4.3	61.1	8.3	3.8	26.8	CJKLM
	8908	39224	*	9.7	56.0	15.7	3.8	24.6	CDJKLM
	8907	41934	*	10.4	58.7	14.6	3.3	23.4	CDJKLM
	8906	42232	*	10.4	59.0	10.2	8.1	22.7	CDEGHJKL
	8905	39852	*	9.8	58.3	13.2	8.8	19.7	CDEGHIJ
	8904	28830		7.1	54.7	15.1	3.9	26.3	CEFGHIJ
	8903	21572		5.3	59.2	14.7	4.9	21.2	EFGHI
	8902	19286		4.8	63.2	10.4	3.6	22.8	EFHI
	8901	25774		6.4	58.3	10.8	6.4	24.5	EF
	8900	14448		3.6	58.5	15.2	6.6	19.7	EF
	8831	4712		1.2	60.0	8.1	2.9	29.0	F
70%比例的均价区域	8909 8900	290364		71.8	58.4	13.0	5.5	23.2	CDEFGHIJKLM

		%CTI1	%CTI2	%CTI3	%CTI4
1988年12月份国债期货日成交总量	404632	58.3	12.5	6.4	22.9
全部国债期货日成交总量	414442	57.7	12.5	6.7	23.1

图 4–51 **高量区域。参考** 1988 年 10 月 25 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

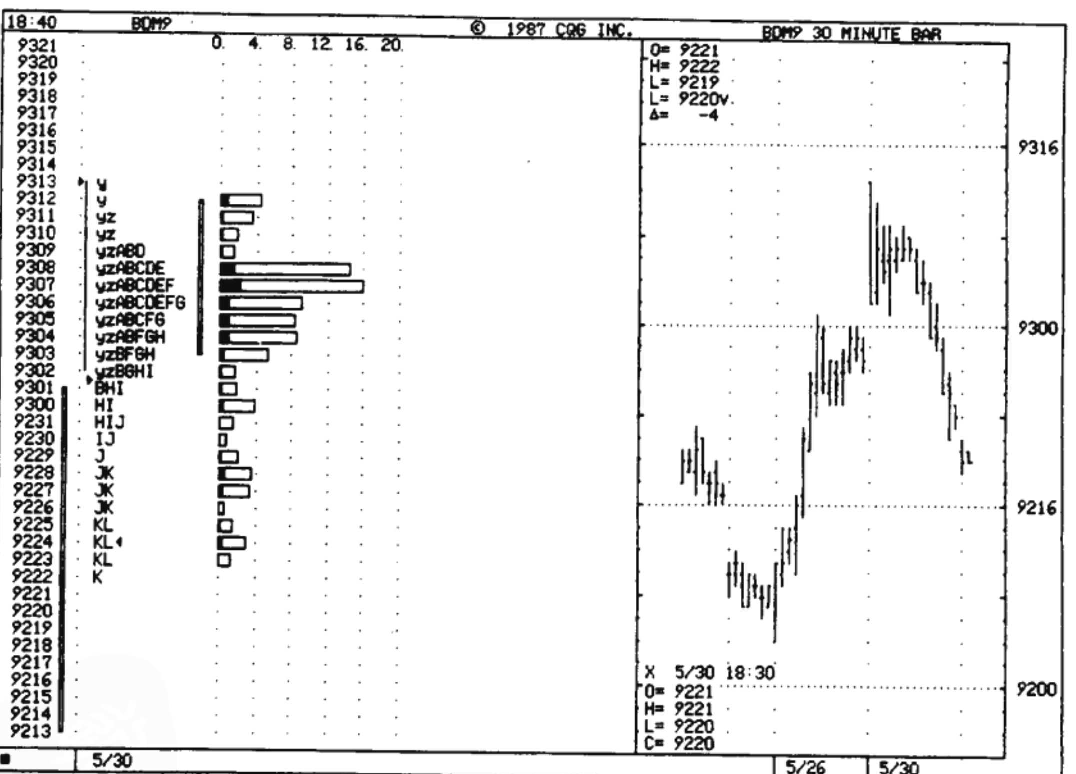


图 4-52 1989 年 5 月 30 日 6 月份国债期货市场行情的点成交量四度空间图。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1988年10月25日			1988年10月26日		
交易价格	对应成交量	%Vol	箱体	对应成交量	%Vol	箱体
8922	.	.	.	1734	0.5	A
8921	.	.	.	9512	2.7	A
8920	.	.	.	5760	1.7	A
8919	.	.	.	15274	4.4	AHK
8918	.	.	.	32180	9.2	AHIK
8917	.	.	.	32782	9.4	ABHIKLM
8916	358	0.1	A	39916	11.4	ABDFGHIJKLM
8915	6588	1.6	A	69704	20.0	ABCDEFGHIJKLM
8914	9048	2.2	ABC	64580	18.5	ABCDEFGHIJL
8913	19398	4.8	ABC	40570	11.6	ABCDEFGJ
8912	35200	8.7	ABCL	14502	4.2	BCE
8911	17470	4.3	ABCKL	10026	2.9	BC
8910	21494	5.3	CKL	12088	3.5	BC
8909	17212	4.3	CJKLM	272	0.1	B
8908	39224 *	9.7	CDJKLM	.	.	.
8907	41934 *	10.4	CDJKLM	.	.	.
8906	42232 *	10.4	CDEGHJKL	.	.	.
8905	39852 *	9.8	CDEGHIJ	.	.	.
8904	28830	7.1	CEFGHIJ	.	.	.
8903	21572	5.3	EFGHI	.	.	.
8902	19286	4.8	EFHI	.	.	.
8901	25774	6.4	EF	.	.	.
8900	14448	3.6	EF	.	.	.
8831	4712	1.2	F	.	.	.
VA	290364	71.8	VA 8900-8909	247552	71.0	VA 8913-8917

图 4-53 高量区域。参考 1988 年 10 月 25 日和 26 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

场在 89-05 至 89-08 区间创下了高成交量价格记录。26 日高开之后，在 A、B 时段有反应性卖盘试图打压价格。这股卖压最终在前日高量集中的区域附近放慢了节奏。买盘随即进场，价格回升至 25 日均价区域之上。

假如较长期的方向是向上并且债券市场高开，正在寻找良好部位建立多头的交易商将预期，如果价格回落至 25 日高成交量区域附近时，其节奏会放慢。但是如果买方竞价出奇地强，价格可能根本不会回落至该高成交量区域。必须强调一点，交易商不应期望市场很精确地停止在某个高成交量位置上——记住，高成交量吸引价格，但它不是坚硬的地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面或天花板。市场在某高成交量区域附近实现交易才是符合逻辑的。因此，市场可能会轻易地在到达或超越高成交量区域时找到支撑或阻力位。运用高成交量的关键是：(1) 不要追求完美——试图第一个执行交易；(2) 将信心建立在成交量区域的缓冲特性上。如果价格在高成交量区域之下得到市场认同，交易商应该警惕，市场对均价的感觉已发生了变化。多头头寸应该立即平掉。

尽管 10 月 26 日并未演绎出惊心动魄的走势，但它确实展现出了穿越更高均价定位的持续上扬的行情。而且当债券市场在 C 时段试图回调时，价格在高成交量位置放慢了节奏并得到了支撑。日内交易商们可以关注 89–10 位以下的探底过程，在支撑位埋下多头挂单。如果价格击穿该支撑位，仍可利用成交量的缓冲特征出逃。

实例 2：下行竞价　反弹至高成交量区域，图 4–54 展示的是债券市场某一潜在的短期下行竞价的初期走势。9 月 14 日显示的是一个正常变化卖压交易日，特征为一条力度很大的反应性上影和 K 时段的卖方区间延伸，导致市场收盘于下半区。奇长的上影线警告交易商，价格可能上冲过猛。图 4–54 是 9 月 14 日和 15 日两天的图表，并且都附带%VOL 数据。14 日的高量价格从 88–20 位附近扩散至 88–25 位，对应的成交量占当日总成交量的 53.7%。9 月 15 日，债券开盘并在 14 日的高量集中区域内波动。A、B、C 时段在此高量区域内反复，反映出高成交量区域所提供的“时间”——进场或出局的时间。交易商也许会根据下行竞价初期市场的信心度把握这种特殊的机会，从而选择操盘方向：

1. 按兵不动，等待市场出现更多的信息。早盘在前日高量区域之内的反复表明市场处于平衡状态。交易商也许应在 H 时段平衡被打破时进场做空。
2. 那些对下跌走势坚信不疑的交易商也许会利用早盘的整理时间在不错的部位进场做空。当期初平衡（A 时段和 B 时段）之后的 C 时段反弹在刚刚越过高量区域的位置遇到阻力（一种竞价失败的形态）时，认为将继续发力的交易商卖方可能会信心十足地进场做空（或平掉多头）。另一方面，假如价格上扬，越过 88–26 位而进入低量价格水平，交易商应警觉到环境已然变化。9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1988年9月14日			1988年9月15日		
交易价格	对应成交量	%Vol	箱体	对应成交量	%Vol	箱体
8909	410	0.1	A	.	.	.
8908	4506	0.8	A	.	.	.
8907	7150	1.3	A	.	.	.
8906	2932	0.5	A	.	.	.
8905	1202	0.2	A	.	.	.
8904	1368	0.2	A	.	.	.
8903	916	0.2	A	.	.	.
8902	4440	0.8	A	.	.	.
8901	14450	2.5	A	.	.	.
8831	9554	1.7	A	.	.	.
8830	13804	2.4	A	.	.	.
8829	11240	2.0	AB	.	.	.
8828	11276	2.0	ABC	.	.	.
8827	13176	2.3	ABC	.	.	.
8826	28366	5.0	ABCF	72	0.0	C
8825	53476 •	9.4	ABCFGI	4540	1.0	BC
8824	44194 •	7.8	ABCFGHIJ	15212	3.2	ABC
8823	36506 •	6.4	ABCDEFGHIJK	14932	3.1	ABC
8822	55690 •	9.8	ABCDEFGHIJK	30170	6.3	ABCDEF
8821	6496 •	11.4	ABCDEFHIJK	42492	8.9	ABCDEF
8820	50842 •	8.9	ABCDEFHIJK	57832	12.1	ABCDEFG
8819	35982	6.3	ABCDEFIKLM	32976	6.9	ABCDEFG
8818	35898	6.3	DEFKLM	34598	7.3	ABCDFG
8817	19336	3.4	DEKL	22588	4.7	ACDFGH
8816	10964	1.9	DKL	15084	3.2	CDGH
8815	7878	1.4	KL	4268	0.9	DH
8814	5824	1.0	KL	12250	2.6	H
8813	3434	0.6	K	14038	2.9	HI
8812	178	0.0	K	14090	3.0	HI
8811	.	.	.	18452	3.9	HIJKL
8810	.	.	.	42360	8.9	HIJKL
8809	.	.	.	26878	5.6	IJKLM
8808	.	.	.	31524	6.6	IJKLM
8807	.	.	.	22528	4.7	JKLM
8806	.	.	.	15062	3.2	JLM
8805	.	.	.	4382	0.9	L
VA	425254	74.8	VA 8817-8826	371342	78.0	VA 8810-8824

图 4-54 高量区域。参考 1988 年 9 月 14 日和 15 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

月 15 日最终演变为双分卖方趋势结构，在短期竞价方向上产生与更低均价的重叠。

低成交量区域 低成交量非常典型地代表了长线资金的方向明确度。所以在非平衡的、趋势明显的市场中见到低量区域的可能性更大。低量价格由产生市场过分的同一股力量引起，并且通常表现出相同的特征：缺口、单迹 TPO 以及影线（包括短期和长期）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当价格排斥以低量区域演变的形式出现时，短期策略是利用价格排斥区域作为支撑位或阻力位建立头寸。低量区域，如市场过分一样，会分隔将来的振荡区间。例如，分隔双分卖方趋势日的单迹 TPO 意味着期初分布区间的快速抵抗，价格寻找新的、更低的均价区域。设置在单迹低量区域之下的空头将获得良好的日内交易部位。然而，如果价格上穿该单迹而掉头回升的话，则说明市场气氛有变，空头应该出局。当价格穿过某前期低量区域时，长线资金原来影响价格的方向明确度已然变化。交易商应该紧跟市场警示信号，及时退出一切反向操作。

把一个低量区域想像为一只气球，气球表面用来阻挡铅笔尖的冲击。而一旦铅笔刺破气球，在铅笔运动的方向上一切阻挡都消逝无踪了。如果价格冲击“穿透”某低量区域端线，那么其后的价格运动通常会流畅地穿越该低量区域的其他部分。但是像那只气球一样，低量区域在被突破之前也有“弹性”。价格必须奋力越过该低量区域，才算有效突破了支撑位或阻力位。

识别低量区域 识别低量区域的方法与上述高量区域问题的讨论类似。最主要的估测对象同样是流动数据量表的“%VOL”栏，辅以结构类指标，如影线和单迹 TPO 以及点成交量。作为运用真实成交量水平的实例，我们用图 4-55 来分析 9 月 15 日的流动数据量表。

该交易日存在两个明显的低量价格区域，一个是从 88-25 位至 88-26 位，另一个是从 88-12 位至 88-16 位，区间上端的低成交量代表 88-26 位高点对价格的排斥性。区间中部的低成交量表明主动性长线卖方坚定地打压价格。这 5 个价格对应的成交总量仅占当日交易的 12.6%，并且表示出一个未来竞价波动可能被排斥而不是被减缓移动速度的区域，这种排斥有两种形式：(1) 大幅度地反转，如果低量区域把持住的话。一般直观表现为一条影线。(2) 快速地继续穿过该低量区域，通常表现为单迹 TPO。

低成交量实例

实例 1：低量作为阻力位 此例中，债券价格已经在 9 月 14 日 89-09 位形成短期买方过分(见图 4-56 画圈处) 并且正在掉头下行。9 月 15 日演进至尾盘形成了双分卖方趋势日 (见图 4-57)，确认了买方的过分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1988年 9 月 15 日

交易价格	对应成交量		%Vol	箱体
8826	72	*	0.0	C
8825	4540	*	1.0	BC
8824	15212		3.2	OBC
8823	14932		3.1	ABC
8822	30170		6.3	ABCDEF
8821	42492		8.9	ABCDEF
8820	57832		12.1	ABCDEFG
8819	32976		6.9	ABCDEFG
8818	34598		7.3	ABCDFG
8817	22588		4.7	ACDFGH
8816	15084	*	3.2	CDGH
8815	4268	*	0.9	DH
8814	12250	*	2.6	H
8813	14038	*	2.9	HI
8812	14090	*	3.0	HI
8811	18452		3.9	HIJKL
8810	42360		8.9	HIJKL
8809	26878		5.6	IJKLM
8808	31524		6.6	IJKLM
8807	22528		4.7	JKLM
8806	15062		3.2	JLM
8805	4382		0.9	L
	371342		78.0	均价区域为8810-8824

图 4–55 低量区域。参考 1988 年 9 月 15 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

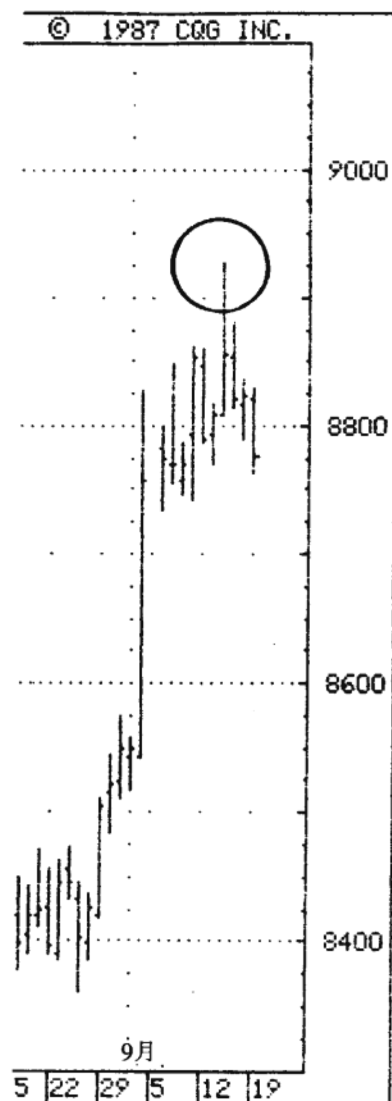


图 4-56 低量区域。参考 12 月份国债期货市场行情数据——过分走势。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1988年9月15日				1988年9月16日		
交易价格	对应成交量		%Vol	箱体	对应成交量	%Vol	箱体
8826	72	*	0.0	C	.	.	.
8825	4540	*	1.0	BC	.	.	.
8824	15212		3.2	OABC	.	.	.
8823	14932		3.1	ABC	.	.	.
8822	30170		6.3	ABCDEF	.	.	.
8821	42492		8.9	ABCDEF	.	.	.
8820	57832		12.1	ABCDEFG	.	.	.
8819	32976		6.9	ABCDEFG	.	.	.
8818	34598		7.3	ABCDFG	.	.	.
8817	22588		4.7	ACDFGH	.	.	.
8816	15084	*	3.2	CDGH	.	.	.
8815	4268	*	0.9	DH	.	.	.
8814	12250	*	2.6	H	.	.	.
8813	14038	*	2.9	HI	.	.	.
8812	14090	*	3.0	HI	2506	0.9	K
8811	18452		3.9	HIJKL	9538	3.5	K
8810	42360		8.9	HIJKL	15648	5.7	KL
8809	26878		5.6	IJKL	17472	6.4	FKLM
8808	31524		6.6	IJKLM	19612	7.2	FIJKLM
8807	22528		4.7	JKLM	25620	9.4	DEFGHIJL
8806	15062		3.2	JLM	37704	13.8	DEFGHIJL
8805	4382		0.9	L	21448	7.9	DEFGHIJL
8804	.		.	.	13574	5.0	DEFI
8803	.		.	.	2070	0.8	BDEF
8802	.		.	.	11162	4.1	ABCD
8801	.		.	.	28476	10.4	ABCD
8800	.		.	.	26722	9.8	ABC
8731	.		.	.	126284	9.6	OB
8730	.		.	.	12950	4.7	A
8729	.		.	.	2398	0.9	A
	371342		78.0	均价区域为 8810-8824	192786	70.6	均价区域为 8801-8810

图 4-57 低量区域。参考 1988 年 9 月 15 日和 16 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

图 4-57 显示了 15 日和 16 日两天的图形，以及相应的价格/成交量数据。15 日的 88-12 位至 88-16 位低量区域再一次表现出原趋势的持续和长线卖方的坚定性。这一区域将会成为未来买盘反攻的屏障，至少短期内如此。

有两种情形可能引起交易商在 16 日寻机卖出。第一，假设市场仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

延续前日走势低开，在88-12至88-16低量区域下方将出现良好的交易部位。理想状况是，价格将上试并被排斥，从而在16日高点附近产生建立空头的机会。但如果市场非常疲弱，价格可能不会达到那个高点。这就带给我们第二种情形，仍假设市场顺势低开。如果债券通过一种开盘—驱动型的走势显示早盘的卖压，将不会有任何“理想的”做空机会。在这种方向非常明确的情况下，最好是早设空头，同时关注其后活动的持续性。此处，低量区域的作用类似于一种过分形式，增强了演进中的下行走势的信心。

如图4-57所示，9月16日债券在15日低点之下跳空低开，预示着潜在的卖压还在延续。但这一低开被证明是过分了，因而反应性买盘进场抢购低于均价的便宜筹码。其后的时间里显示买方在奋力上攻。最终，买方在88-12位遇到抵抗——这一低量区域的底部把9月15日的两块分布区间分隔开来。价格回升至该低量区域的努力失败后，交易商获得一次建立空头头寸的绝佳时机。

当日终了前，日内交易阻力位刚好就是在低量区域和前日卖方趋势结构的单迹之下。正如预期价格将在高量区域附近放缓一样，交易商尽量避免在低量区域附近追求“完美的”交易部位也是同样重要的。利用好低量区域的关键在于：（1）精确追踪它们的具体位置；（2）清楚你期望的价格排斥方向并严密监视与这一排斥力量有关的各种信号；（3）提前在认定的良好交易部位埋单以确保成交；（4）如果价格突破前期低量区域的举动（价格冲击刺破“气球”）得到市场认同，则断然放弃低量操盘策略。

尽管整个交易日的结构非常偏向于买方，但在9月16日仍然出现了均价降低的结果。这一事实加上买方上冲15日低量区域未果，表明长线控制权掌握在卖方手中。

实例2：高量和低量并用 次日的交易，即9月19日，显示出高量和低量作用交相辉映的统一性。在图4-58中，债券市场开盘于88-09位，并刚好在16日的高点88-11位及88-12位低量价格处很快被排斥开。卖方轻松地击穿了88-03位，尽管此处低量百分比很低（0.8%），从而增加了空方信心。价格击穿19日的88-03位这一事实确认了前日午盘一直作为支撑位的这一区域不再有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1988年9月16日			1988年9月19		
交易价格	对应成交量	%Vol	箱体	对应成交量	%Vol	箱体
8812	2506 *	0.9	K	.	.	.
8811	9538 *	3.5	K	.	.	.
8810	15648	5.7	KL	3388	0.9	A
8809	17472	6.4	FKLM	7842	2.2	O
8808	19612	7.2	FIJKLM	10970	3.0	A
8807	25620	9.4	DEFGHIJL	3318	0.9	AB
8806	37704	13.8	DEFGHIJL	4390	1.2	ABC
8805	21448	7.9	DEFGHIJL	12346	3.4	ABC
8804	13574	5.0	DEFI	25236	7.0	ABCD
8803	2070 *	0.8	BDEF	17266	4.8	ABCD
8802	11162	4.1	ABCD	4498	4.0	ABD
8801	28476	10.4	ABCD	6870	4.7	ABD
8800	26722	9.8	ABC	2400	3.4	BDE
8731	26284	9.6	OB	20256	5.6	BDE
8730	12950	4.7	A	22240	6.1	DEF
8729	2398	0.9	A	1518	3.2	DEFGHJ
8728	.	.	.	28784	7.9	EFGHIJ
8727	.	.	.	27444	7.6	EFGHIJ
8726	.	.	.	25776	7.1	EFGHIJK
8725	.	.	.	32100	8.9	EFGHIJKLM
8724	.	.	.	34696	9.6	EJKLM
8723	.	.	.	18488	5.1	KL
8722	.	.	.	11764	3.2	KL
8721	.	.	均价区	972	0.3	L 均价区
	192786	70.6	域为8801 - 8810	263848	72.8	域为8724 - 8803

图 4–58 低量区域。参考 1988 年 9 月 16 日和 19 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	10月22日	10月23日	10月26日	10月27日	10月28日
7046					
7044					
7042					J
7040					J
7038					IJ
7036					HIJ
7034					HIJ
7032					HIJ
7030					HIJ
7028					HIJ
7026					HIJK
7024					HIJ
7022					HIJ
7020					HJ
7018					H
7016					H
7014					H
7012					H
7010					H
7008					H
7006					H
7004					H
7002					GH
7000					GH
6998					GH
6996					GH
6994					G
6992					G
6990					G
6988					CG
6986					CG
6984					CDG
6982					CDG
6980					CDG
6978					CDG
6976					ZCDG
6974					YZCDG
6972					YZBCDG
6970					YZBCDG
6968				G	YZABCDEG
6966				G	YZABCDEFG
6964				G	YZABCDEFG
6962				G	YZABDEFG
6960				G	YZABEFG
6958				GH	YZABEFG
6956				GH	YAEF
6954				GH	OAE
6952				GH	YE
6950				GH	E
6948				GH	E
6946				GH	E
6944				GHI	
6942				GHI	
6940				GHI	
6938				GHI	
6936				FGHI	
6934				FGHI	
6932				FIJ	
6930				FIJ	
6928				FIJK	
6926				EFIJ	
6924				EFIJ	
6922				EFIJ	
6920				EFIJ	
6918				EFIJ	
6916				EFJ	
6914				EF	
6912				EF	
6910				E	
6908				E	
6906				DE	
6904				DE	
6902				DE	
6900				D	
6898				D	
6896			G	D	
6894			G	D	
6892			CG	CD	
6890			CG	CD	
6888			CG	C	
6886			CG	C	
6884			ZCDFGHI	C	
6882			ZACDFGHI	BC	
6880			ZACDFHI	BC	
6878			ZACDFHI	BC	
6876			OZACDFHIJ	YZBC	
6874			YZACDFHIJ	YZBC	
6872			YZABCDEFHIJ	YZB	
6870			YZABDEFHIJK	YZAB	
6868			YZABDEFHIJ	YZAB	
6866			YZABDEFJ	YZAB	
6864			YZABDEF	OAB	
6862			YZBDE	A	
6860			YZDE		
6858			YDE		
6856			YD		
6854		H	Y		
6852		H			

图 4-59 1987 年 10 月 22~28 日瑞士法郎期货市场中出现的区间延伸走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6850		H
6848		H
6846		HI
6844		HI
6842		HI
6840		HI
6838		HI
6836		HI
6834		HIJ
6832		HIJ
6830		HIJ
6828		HJ
6826		HJ
6824		GHJ
6822		GHJK
6820		GHJ
6818		GH
6816		GH
6814		FGH
6812		FGH
6810		EFG
6808		EFG
6806		EFG
6804		EFG
6802		EFG
6800		EFG
6798		EFG
6796		EFG
6794		EFG
6792		EFG
6790		EFG
6788		EFG
6786		EF
6784		EF
6782		EF
6780		EF
6778		EF
6776		EF
6774		EF
6772		E
6770		E
6768		E
6766		E
6764		E
6762		E
6760		E
6758		E
6756		DE
6754		D
6752		D
6750		D
6748		D
6746		D
6744		D
6742		D
6740		D
6738		D
6736		CD
6734		CD
6732		ACD
6730		ACD
6728		ACD
6726		ACD
6724	AB	ACD
6722	AB	ZAC
6720	AB	YZAC
6718	AB	OZABC
6716	AB	YZABC
6714	AB	YZABC
6712	AB	YZAB
6710	AB	YZAB
6708	ABC	YB
6706	ABC	YB
6704	ZAC	YB
6702	ZAC	Y
6700	ZC	Y
6698	ZC	Y
6696	ZCD	Y
6694	ZCDE	Y
6692	ZCDEH	Y
6690	ZCDEGH	Y
6688	ZCDEGH	Y
6686	ZCDEGHI	Y
6684	ZEGHI	Y
6682	ZEFGHIJ	Y
6680	YZEFGIJ	O
6678	OZEFIJK	
6676	YEFJ	
6674	YEFJ	
6672	YF	
6670	YF	
6668	F	
6666		

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从图表方面看，可以发现19日的交易活动直接在16日的低量区域之下产生了一个期初上影。此外，16日的高量价位（约为88-06位或88-07位）缓冲了价格，使交易商有足够的时间利用期初卖压建立空头。

小结 以下是与理解高、低量区域有关的各种要领的简要罗列：

1. 如果发生了力量转换的话，那么高、低量区域可能在同一交易日内同时出现——如果市场是从一个平衡的、双向的市场转化为单方市场，或者相反时。
2. 低量代表排斥，但是如果掉头穿过该低量区域并建立了新的均价，则说明市场状况发生了变化，该低量区域不再是一个有效的参考点。
3. 高、低量区域都代表支撑位或阻力位，但方式迥异。
4. 交易商可以期待能够在高量区域内凭借对其价格缓冲作用的预期建立头寸或平仓出局。另一方面，低量代表快速的排斥。因而必须在到达该区域之前开仓或出局，因为期初推动价格的长线参与者会在该低量区域迅速排斥任何靠近的企图。

• 高、低量区域策略并不代表“机械式的”操作。然而它们确实提供了有价值的参考点，使交易商能够发现潜在的市场活动。这种参考点的重要性在于对市场变化的感应。通过监视高、低量区域附近的市场活动，交易商能够确定，自该区域形成后，方向趋势是否已经改变。通过对基本面变化的感知，交易商能够更好地控制风险和发现提供有利的交易部位的区域。

总结——日内交易

让我们稍息片刻，展开想像的翅膀飞向一个满目黄沙的茫茫大漠。一个人在其间行走，口干舌燥，嘴唇干裂。突然，就在一座沙丘后面闪烁出池塘的粼粼波光。他飞奔而去，欣喜若狂。他冲到沙丘顶上纵身跳下，却跌进更厚的黄沙之中。池塘只是“海市蜃楼”和对水源的渴望带给他的一种幻觉。

任何时候都要牢记，在日内交易中，市场会轻易地创造出无数个关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于长期市场方向的“海市蜃楼”。当一个交易商过于急切地寻找某些市场条件而市场似乎表现出他要找的某些特征时，结果往往是一座让他空欢喜一场的“海市蜃楼”。例如，当某市场大幅高开后又全天试图下行时，似乎卖方控权在握。熊市思维浓重的交易商可能会跳入市场，并对自己的判断深信不疑。然而如果均价仍在高位，那么从较长期看，买方可能是实际的局势控制者。在本节，我们讨论了日内交易的控制权问题——日内交易中的市场究竟意在何方。在前例中，卖方在日内交易中占据上风。在第 2 节，即“长期交易”一节，我们将学习一种能使交易商不为假象所迷惑的较长期的思维理念——一种帮助交易商培养把握长期机会能力的理念。

第 2 节　长期交易

在第 1 节中，我们将麦克·兴格莱特利与一位日内短线期货交易商进行了比较。前者研究运动示意图和比赛录像带进行赛前准备，而一旦到了橄榄球场上就只凭现场状况而随机应变。同样，日内短线交易商研究近期市场活动。但当开始操作时，他或她则完全依靠当日市场的变化而采取行动。理论知识被同化到交易商的意识之中，并形成一幅综合的画面，指导着交易商客观、直觉地进行决策。

另一方面，一位长期交易商更像是兴格莱特利的教练。一名好的教练知道，赢得若干场比赛胜利，甚至赢得若干次联赛冠军，都不能保证球队长盛不衰。一支球队可能保持一个赛季不败，但是如果当教练的不考虑长远的影响，如队员老化问题、后备力量的培养问题，以及对手实力的变化情况等因素，就会轻易地丢掉另一个赛季。教练应不断地为队伍注入活力，包括引进有天赋的球员，以及不断探究获胜所必需的各种长期因素等。

期货市场同样有这种特点。一个趋势的力度和持续时间很大程度上受到原始参与者“老化”的影响，也受到天才和新入场资金的信心的影响。同样，正如成功的教练应当做到的那样，成功的长期交易商不仅需要在日内短线交易中提高胜率，而且需要对影响市场较长期表现的各种因素进行认真的分析。本节的内容有助于交易商将眼光从集中在每一单个交易日的状况转移到一种更全面、更长期的市场评估状态上来。只有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将二者综合运用才能所向披靡。

长期交易的方向明确度

在“日内交易”一节（第1节）中，我们研究了一个交易日内的一系列市场内生信息。更为重要的是，我们分析了日内交易过程中产生的各种结构和逻辑关系是如何运用于揭示长线资金方向明确度的问题。因为每天的竞价过程都是较长期竞价过程的组成部分，它们中的有关概念同样适用于长期市场分析。并不奇怪，我们的长期市场分析又回到了那两个反复强调的问题上：“市场想朝哪个方向走？”和“在那个方向上走得好吗？”我们将首先讨论有助于测度市场方向的一系列事实。其次，我们分析评估方向表现性的各种方法。最后，我们给出一个方便、简明的长期交易实例来帮助读者掌握认识市场全貌的综合技巧。

方向性意图：市场想朝哪个方向走?

当长线买方或者卖方对价格施加更大的影响时，市场会产生一系列可以观察到的、较长期的方向性变化。我们先罗列如下，然后详细加以讨论：

1. 竞价反复
2. 区间延伸
3. 长期过分
4. 买/卖混合日

请记住，这些只是意愿的方向指标。对市场更为全面的把握还必须包括长期的方向性表现，这将在第2节后半部分述及。

竞价反复 在日内短线交易中，我们详述了一种评估竞价波动总体方向意图的方法。这一方法，即振荡因子，使交易商能够通过计算一个代表每日竞价振荡总和的均价来测度意愿的市场方向。振荡因子蕴含的原理非常简单。如果上行竞价的时段数大于下行竞价的时段数，那么买方正在对日内交易的价格施加更强的控制力——市场仍意在走高。

振荡因子不可能是关于期货市场方向的万能指标，但是它却是确定日内短线市场意往何方的有用工具。由于较长期的竞价过程包含着一系列短期竞价，所以记录和对比每日的振荡因子有助于交易商测算市场长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期方向的力度和相关变化。

区间延伸 区间延伸表明长线参与者介入并打破了场内资金达成的平衡状态。持续几个时段的区间延伸意味着交易在沿区间延伸的方向上更易实现。观察和记录后继交易日的持续区间延伸能够揭示市场的某种长期趋势。例如在图 4-59 中，我们看到瑞士法朗连续 5 个交易日出现强劲的期初买方区间延伸。它提醒交易商，存在强大的长线买盘为这一强势市场推波助澜。

长期过分 早些时候，我们将短期过分定义为当价格背离均价时长线参与者的主动性介入，从而在当日产生一条影线。1989 年 5 月 2 日黄金市场的例子非常明显（见图 4-60）。I 时段 6 个点的下影就是借均价之下的超跌时机由强劲的反应性买盘迅速介入所造成的。日内交易过分不仅提供了连续的、可记录的关于长线资金方向明确度的信息，而且经常成为反映某长期方向性运动的重要参考点。如上述金价的长下影，就在其后的交易阶段支撑了市场。

长期过分由与产生日内交易过分相同的力量所引起。例如，在较长期间里，当某个价位被认为过低时，长线买盘会主动介入，迫使价格迅速走高。被认为低于长期均价的价格波动通常形成下列三类过分形态之一：岛型日、长期影线或缺口。下面参考图 4-61 日元的日线竹节图分别讨论这三类长期过分形态。

岛型日 1989 年 1 月 3 日（A 点）显示出第一类长期过分形态——**“岛型日”**（island day）。岛型日是由引起价格跳空高开或低开于前交易日波幅区间的主动性期初活动形成的。市场在这些更高或更低的位置消耗了整个交易日（试图证实价格的合理性）。但是次日，价格折回前期建立的均价区域，留下一座“孤岛”。

3 日这天，日元期货市场以高于 12 月 30 日高点 84 个点的幅度开盘。此后，日元继续大幅上冲，直到遭遇足以扭转当日竞价方向的反应性卖盘并报收于当日低位。由于这一过度失衡的高开交易日终以弱市收盘，所以形成长期买方过分的可能性就变得比较大了。买方过分在次日日元近 50 个点的跳空低开后得以确认，从而产生岛型日的长期过分形态。岛型日是过分的最极端形式，而且往往对未来走势具有持续的阻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3813	.
3812	z
3811	z
3810	z
3809	zF
3808	yzAF
3807	yzAFJ
3806	yzADEFJK
3805	yzABDEFJK
3804	yzABDEFGJK
3803	yBCDEFGHJK
3802	BCDEFGHJK
3801	BCDGHIJK
3800	BCDHIJK
3799	BCDIJ
3798	BDIJ
3797	IJ
3796	I
3795	I
3794	I
3793	I
3792	I
3791	I
3790	.

图 4-60 1989 年 5 月 2 日 6 月份黄金期货市场中出现的长期过分——日内影线

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

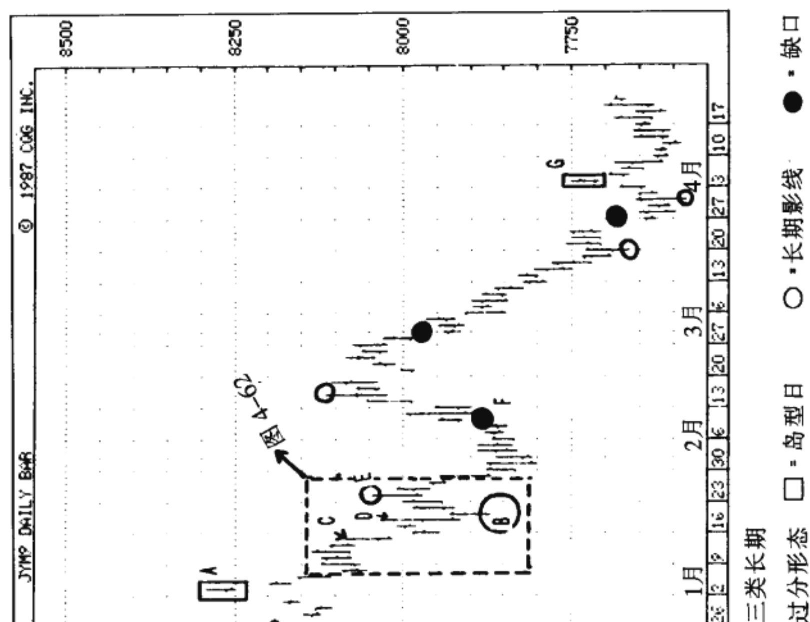


图 4-61 日元期货市场中的长期过分。数据承蒙 CQG 公司提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力。图 4–61 还显示出 4 月 4 日日元产生的另一个岛型日（G 点）。

长期影线 第二种过分形式没有岛型日的剧烈跳空缺口因而易于辨认的特征。在日线竹节图上，这种含蓄的价格受阻形式更像是某长期趋势结束时的一条日内交易影线。在图 4–61 的 1 月 19 日日元走势中，这样的一条**长期影线**（long-term tail）非常明显（B 点）。对比一下图 4–62 中放大的竹节图和前面描述的金价市场局部四度空间图的日内交易影线（见图 4–63）。这些半小时竞价波动与该条日线的竞价波动形态表现出惊人的相似性。这是一个竞价过程如何适用于各种图表结构的绝好实例。短期和长期过分是由相同的市场活动产生的，只不过时间长度不同罢了。

再来看图 4–61，日元在 1 月 3 日的岛型日之后走出一波下降趋势。19 日，日元又在 18 日低点之下再度大幅低开。这一下跌缺口表明下降趋势仍在延续。然而反应性买盘认为价格已低于均价并主动进场，从而造成了一条奇长的“长期”下影。高位的收盘反映出支撑力度很强，而且一个中期乃至长期的过分可能已经形成了。

当我们使用一个标准的竹节图时，每一个新低或新高似乎都有可能成为长期过分，那么我们怎样知道哪一次是过分而哪一次实际上是奔向新均价的一波冲刺呢？正如一条日内交易影线的形成直到下一个半小时运动才能得以证实一样，一条长期影线也只有等到下一个交易日才能得以确认。然而就像在日内交易中一样，市场确能提供一些关于长期影线形成的可靠的早期征兆。例如，我们分析一下 1 月 13 日和 18 日的活动（C 点和 D 点），这是两个具有相似波动区间的交易日。二者都创出了新低，而且都报收于最低点附近，表明存在持续的卖压。相比之下，19 日日元跳空低开，但报收于高位，日元已经向下延伸过头了，至少暂时如此。反应性长线买盘介入并迅速抬高价位，从而形成潜在的中期乃至长期过分形态。

另一条长期影线出现在 3 个交易日后的 24 日（图 4–61 中的 E 点），当卖方在大幅高开之后再次进场并使日元报收于低位的时候。这一价格反转，紧跟在 19 日较强烈的低位排斥之后，加强了下跌趋势的力度。

缺口 最后一类长期过分就是**缺口**（gap）。缺口是由期初长线参与者造成的，他们在市场收盘与次日开盘这段时间里改变了对均价的看

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

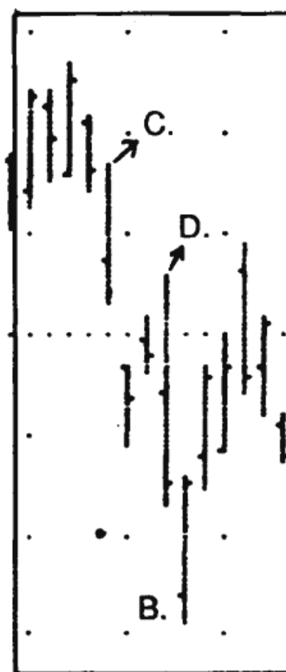


图 4–62 日元期货市场中长期过分走势的放大图。数据承蒙 CQG 公司提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

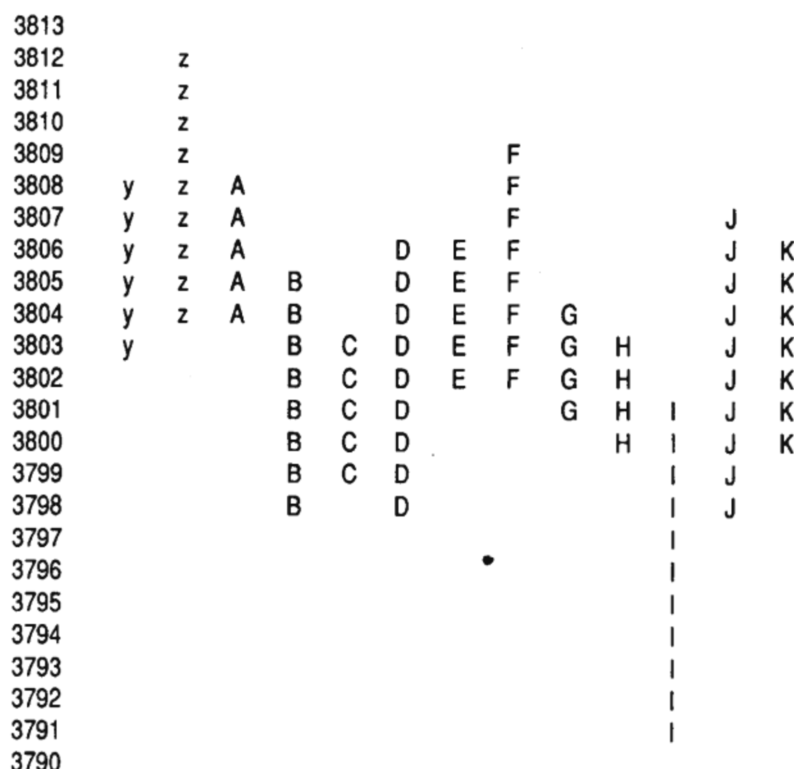


图 4-63 1989 年 5 月 2 日黄金期货市场过分走势的分解四度空间图

法。结果是当市场次日跳空高开或低开时，价格排斥便发生了。

例如，2 月 9 日（图 4-61 中 F 点），日元在 8 日高点之上高开形成缺口，诱发了买盘，使从 1 月 30 日至 2 月 8 日形成的平衡状态被打破。在缺口形成的过程中，市场并未产生象征过分的典型影线形态。而缺口本身反映出快速的价格排斥（缺口是一条“看不见的影线”）。与影线相比，缺口实际上是更强的、更明显的过分形式。你是否注意到，岛型日总是以缺口来进行确认的。

小结 无论短期过分还是长期过分，只要正确识别，都能提供有价值的市场方向明确度信号。长线参与者介入并造成过分的那些价位是长期交易商重要的参考点。过分常被作为长期交易部位中的支撑或阻力位。此外，如果市场掉头并穿越过分点，那么交易商应该明白，这种反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向的活动已被高度的信心所点燃，并很可能会延续下去。

买/卖混合日 有一种评估市场方向意图的快速方法被称为混合分析。混合分析估测的是与当日开盘相比，全天大多数交易实际发生在什么价位。其做法是把整个波幅区间平分成四等份。如果开盘价处在顶部或底部的 1/4 部分，则被称为“**混合日**”（composite day）。当开盘价位于底部 1/4 区间时，称为一个混合买方交易日。相反，当开盘价位于顶部 1/4 区间时，称为一个混合卖方交易日。开盘价位于中部表示方向感不明确。图 4-61 中 B 点显示了日元的买方混合日。图 4-64 演示了这种混合分析法的原理。

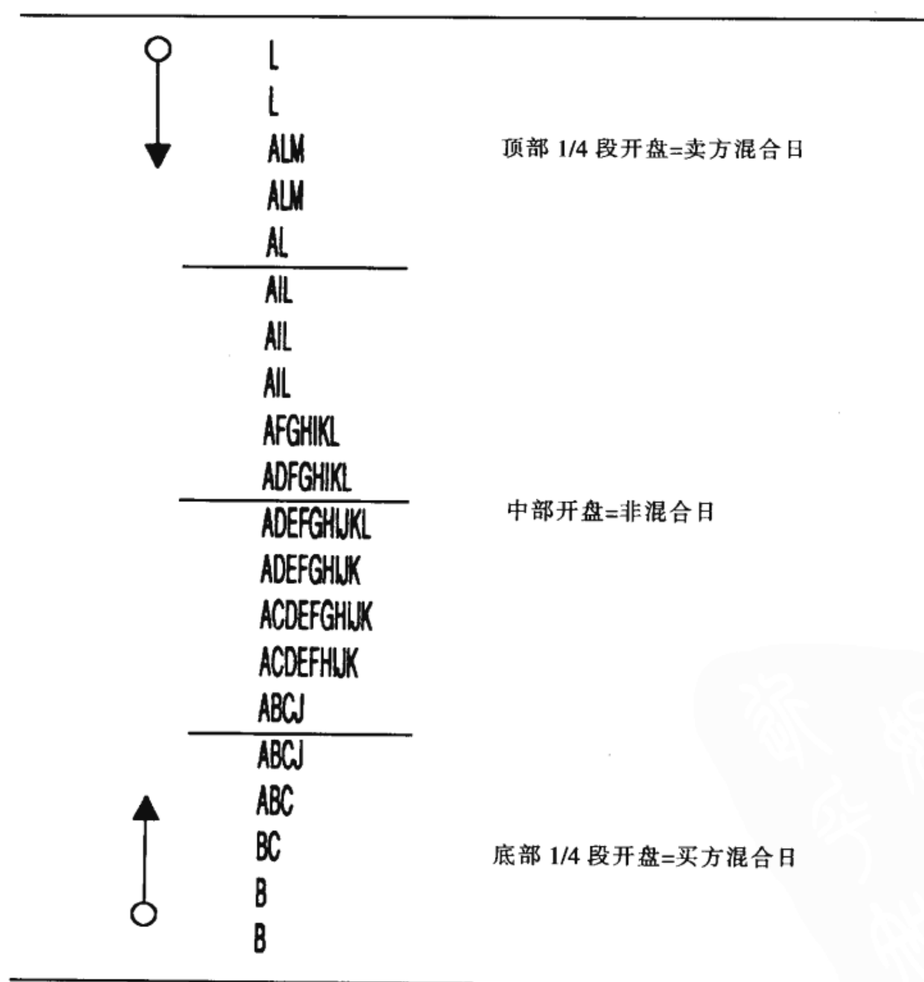


图 4-64 混合日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种理论隐含的逻辑其实比较简单。如果一个市场大半天都运行在开盘价之上的话，那么该市场意在上攻。如果市场大半天处于开盘之下，则它正试图下探。记住，混合分析并不回答“在那个方向上走得好吗？”这个问题。回忆一下某个跳空高开又全天下跌的市场可能造成的“假象”。但是它最终构筑了更高的均价。像所有其他的方向测度方法一样，混合分析必须与均价区域关系以及沿某一给定方向竞价而实现的交易价位结合起来使用。

总结　在某给定交易日，多种测市指标可能会发出一致的预测信号。例如，一个特定交易时段可能显示出混合买方结构、正向的振荡因子、期初下影和区间延伸，以及更高的均价——这些都反映出市场试图走高。但在某些交易日，各指标间会相互矛盾。当测市指标相互冲突时，它们的作用相互抵消，总体上表明市场方向信心不足。

然而，回答了“市场想朝哪个方向走？”这一问题并不算完。必须接着联系第二个大问题，“市场走得好吗？”

方向性表现：市场在那个方向上走得好吗？

我们再转到那个本地杂货商店里去待一会儿。假设那个杂货商决定扩大经营，搬进一间更大的门脸，以期增加市场销售份额。用交易术语说，他意愿的销售量方向是“上升”。而一旦搬迁之后，问题就变成“这次扩大实现了更多的销售量吗？”

几个星期后，杂货商发现增加的货架并未吸引更多的客户。他的生意（和开销）的确增多了，但是销售量并未增大。失望之余，杂货商意识到小本经营支撑不住扩大的库存。面对每况愈下的现状，他不得不搬回自己原来的老店铺。

期货市场亦是同理。仅凭市场意愿的方向可能导致财务灾难，除非你能够预期到该市场在那个方向努力的实际效果。密切关注意愿的方向，同时观察方向性表现——确定进展的顺利程度——是全面理解市场及长期交易结果的关键所在。一旦意愿的方向已知，则下列三个比较因素对评估市场方向性表现非常有用：

1. 成交量
2. 均价区域定位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 均价区域宽度

成交量 当我们触及方向明确度背后更深层次的长期作用力时，有一个因素在评估方向性表现方面的作用就显得特别突出——那就是成交量。说成交量是测度市场交易实现能力的最好手段恐不为过。一旦意愿的方向已知，成交量就应该作为确定方向性表现的首要手段。

简言之，成交量越大，说明交易实现越容易。在我们的杂货商例子中，扩大的铺面并未产生更多的销售量因而最终关闭了。同理，在期货市场中，不能产生一定规模成交量的价格移动，则不大可能沿同一方向持续很长时间。

评估成交量变化 为了确定成交量是否在增加，有必要将每一交易日与前期成交量数据进行对比。然而，在所有期货市场中，并没有规范的日内交易量数字，因为成交量随着市场活动的变化随时发生着变化。了解变化的关键是，更多地依据市场份额而不是实际发生交易的笔数（当然，除非这一数字萎缩到保持市场流动性所必需的成交量之下）去考察成交量。所以交易商必须随时记录成交量变化，以发现其与当前平均水平的任何偏离。这一平均水平也会随你所处的交易现场而不断地变化。

成交量作为方向性表现的测度手段 假设一家影剧院提高门票价格。在其后的几周内，门票销量明显下滑。在较高的价位，这家影剧院实现不了面向观众的门票销售。如果该影剧院还打算维持经营的话，它将不得不降低票价。萎缩的销售量反映出观众对过高票价的排斥。

在评估期货市场方向性表现方面，成交量起着同样的作用。为了说明这一点，假定根据正向的振荡因子和买方区间延伸判断市场某给定交易日意愿的方向为向上。如果买方竞价不断产生健康的或逐级递增的成交量（与你确定的标准相比），那么市场正在成功地实现与买方的交易。相反，缩量上冲则表明市场并不认同买方的意愿。

均价区域定位 一个有助于我们更好地掌握方向性表现程度的结构性指标是**均价区域定位**（value-area placement）。通过对某交易日均价区域与相邻均价区域之间相互关系的评估，我们能够方便地确定市场运行得是否顺畅，顺畅到什么程度。换言之，如果意愿的方向是向上，并且成交量配合良好，将会对均价有何影响？买方是否成功地构筑了更高的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均价？成功到何种程度？均价是未变，部分重叠地抬高，还是完全地抬高？

让我们简要描述一下两个交易时段均价区域之间不同的位置关系。第一，均价可能彻底地抬高或下沉到新水平，显示出明确的方向性表现。第二，均价可能一端重叠地错开，表明程度稍弱的改变。第三，当均价区域完全包含于前期交易日均价区域之内时，被称为“内含日”。第三类市场显然处于平衡市道。第四，当某交易日的均价区域在前期交易日均价区域两端同时覆盖时，产生一个“外溢日”，代表更多的交易被实现。正如一个中性日，如果某外溢日收盘于区间中部，该市场仍处于平衡状态。而如果它收于某一端点，必然存在一方成为日内交易控制权争夺的“胜利者”。例如，某高位的收盘将意味着方向性表现倾向于买方。图 4–65 展示了这些常规的均价区域关系。

均价区域定位常会产生与日内交易意愿方向相反的信号。图 4–66 显示了发生在债券市场的这样一幅场景。9 月 12 日，债券在高位开盘，但几乎全天下挫，结果产生一个负向振荡因子、卖方混合结构和持续的卖方区间延伸——显然是短期下跌的市场走势。但是市场始终保持着较高的均价。尽管短线结构暗示卖方居主导地位，但均价区域定位却表明，在较长期间内，买方仍然掌握着控制权。

综合成交量和均价区域定位评估方向性表现 得出方向性表现的最终评价就像制作蛋糕—— 一层叠一层。首先，我们必须根据交易实现对均价区域定位的影响来确定其相应成功的程度。

一般而言，如果意愿的方向是向上，成交量大于平均值（或最少为平均值）并且均价较高，那么该市场将继续在较高的价位上实现交易。但是如果意愿的方向向上而成交量较小，那么较高的价格正在封杀交易——买方竞价交易难以实现。如果这一买方意愿又导致较低的均价，则表明长线卖方仍控制着市场，尽管短线买方暂居主导地位。然后，该市场必须下行以恢复平衡交易，正如前述的那家影剧院门前发生的情形。图 4–67 显示了成交量和均价区域在确定上述两幅场景下的方向性表现方面的综合作用。

下面根据成交量、均价区域定位以及意愿的方向列举了它们之间的 30 种不同关系。我们将简明扼要地讨论其中的 6 种。辅助的数据包括

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

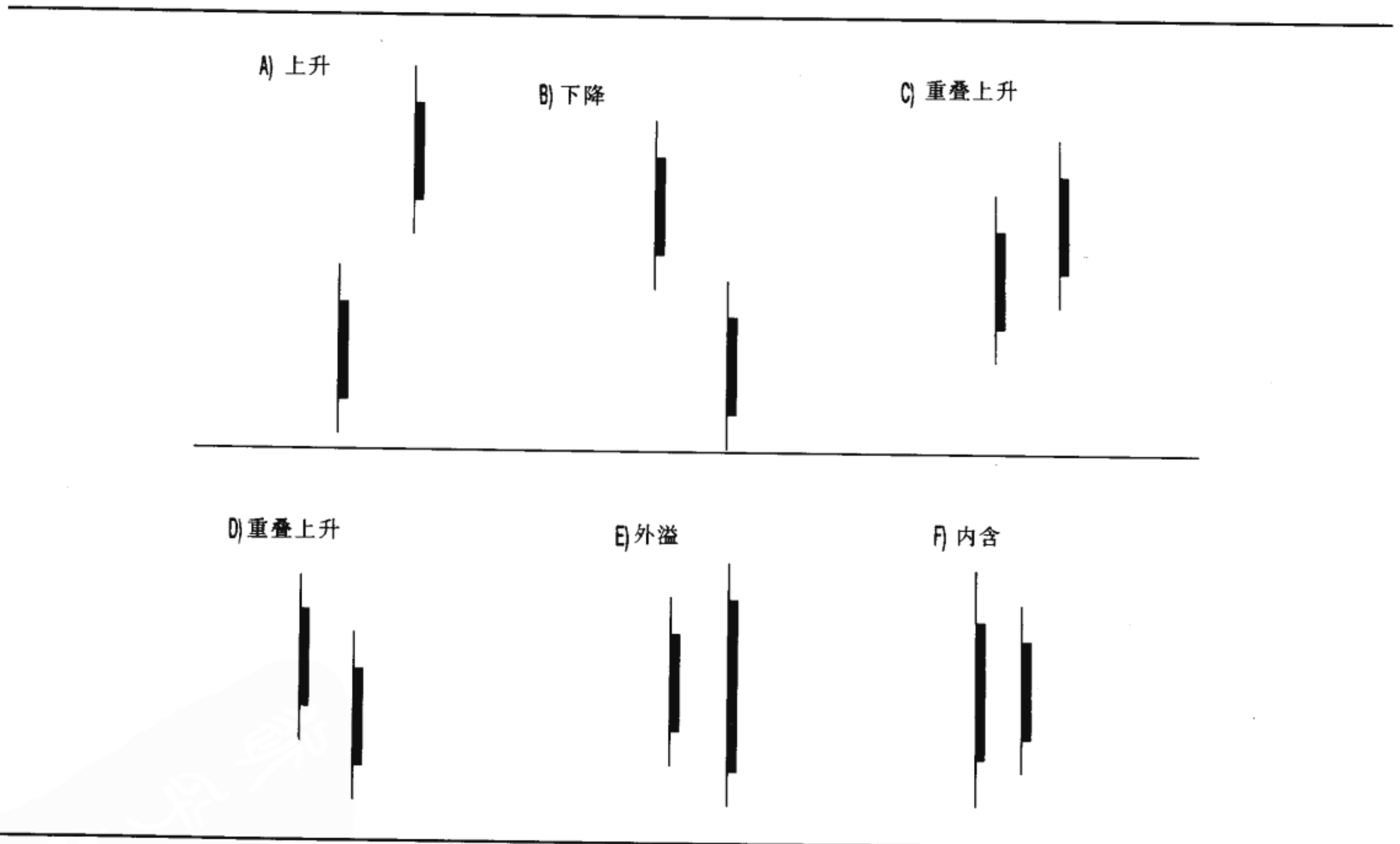


图 4-65 均价区域的相互关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向性意图	相互关系	方向性表现
下跌	低成交量 高均价	强

88 21 /32	.	.
88 20 /32	L	.
88 19 /32	L	BC
88 18 /32	L	ABC
88 17 /32	L	ABC
88 16 /32	L	OBCI
88 15 /32	L	ABCGI
88 14 /32	L	ABCDGHI
88 13 /32	L	ABCDGHI
88 12 /32	L	ABCDEFGHI
88 11 /32	L	ABCDEFGHIK
88 10 /32	L	ABCDEFGHIK
88 9 /32	L	ACEFGHIK
88 8 /32	KL	ACEFGIJK
88 7 /32	KL	EFIJK
88 6 /32	AKL	EIJK
88 5 /32	AKL	EIJK
88 4 /32	AKL	IJKL
88 3 /32	AK	IJKL
88 2 /32	AK	JKL
88 1 /32	AJK	KL
88 0 /32	AJK	KL
87 31 /32	AJK	KL
87 30 /32	AJK	KL
87 29 /32	ABJK	KLM
87 28 /32	ABIJ	KL
87 27 /32	ABCIJ	.
87 26 /32	ABCIJ	.
87 25 /32	ABCHIJ	.
87 24 /32	BCHI	.
87 23 /32	CDEFG	.
87 22 /32	CEFGHI	.
87 21 /32	CEFGH	.
87 20 /32	CDEFGH	.
87 19 /32	CDEFGH	.
87 18 /32	CDEFG	.
87 17 /32	DEG	.
87 16 /32	D	.
87 15 /32	D	.
87 14 /32	D	.
87 13 /32	.	.
成交量	280,000	189,000

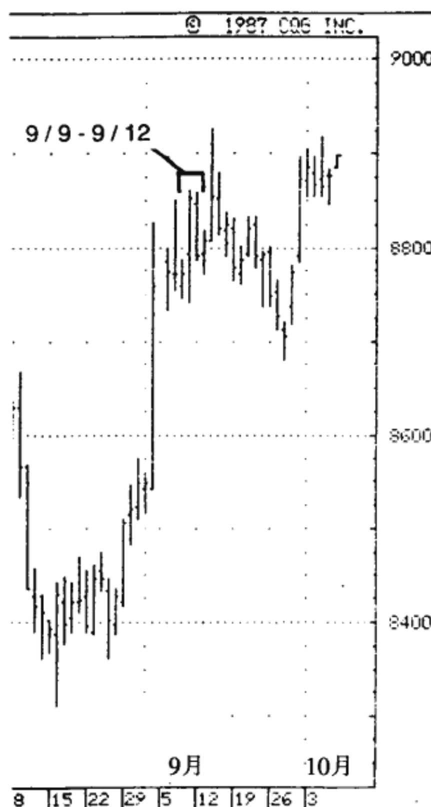
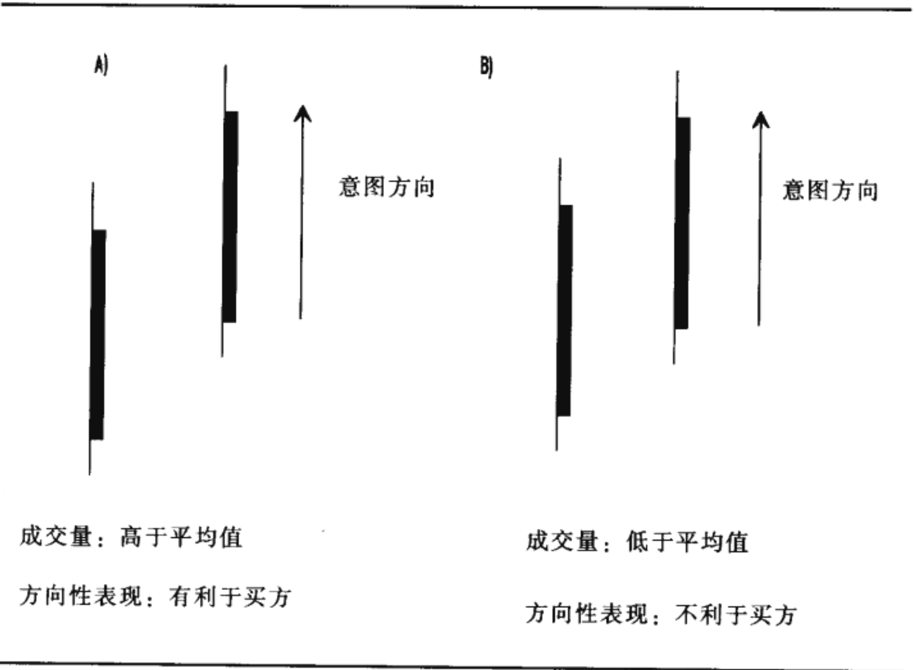


图 4–66 方向性表现。参考 1988 年 9 月 9 日和 12 日 12 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成交量：高于平均值

方向性表现：有利于买方

成交量：低于平均值

方向性表现：不利于买方

图 4-67　成交量/均价区域的对应关系

内嵌于四度空间图中的竹节图以显示每个实例所强调的次日交易活动。此外需要注意，这些实例中的各种成交量对比是关于前一交易日的，并非预先定义的某个平均值。

表 4-1　方向性表现关系

意图方向	关系	方向性表现
1. 向上	高成交量、高均价（见图 4-68）	很强
2. 向上	低成交量、高均价（见图 4-69）	放缓
3. 向上	不变成交量、高均价	强、持续
4. 向上	高成交量、重叠/高均价	较强
5. 向上	低成交量、重叠/高均价	放缓、平衡
6. 向上	不变成交量、重叠/高均价	较强、平衡
7. 向上	高成交量、不变均价	平衡
8. 向上	低成交量、不变均价	平衡、转弱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4-1 方向性表现关系 （续表）

意图方向	关系	方向性表现
9. 向上	不变成交量、不变均价	平衡
10. 向上	高成交量、低均价	未知
11. 向上	低成交量、低均价	弱
12. 向上	不变成交量、低均价	弱、平衡
13. 向上	高成交量、重叠/低均价	转弱
14. 向上	低成交量、重叠/低均价（见图 4-70）	较弱
15. 向上	不变成交量、重叠/低均价	转弱、平衡
16. 向下	高成交量、低均价	很弱
17. 向下	低成交量、低均价	放缓
18. 向下	不变成交量、低均价	弱、持续
19. 向下	高成交量、重叠/低均价	较弱
20. 向下	低成交量、重叠/低均价	放缓、平衡
21. 向下	不变成交量、重叠/低均价（见图 4-72）	较弱、平衡
22. 向下	高成交量、不变均价	平衡
23. 向下	低成交量、不变均价	平衡、转强
24. 向下	不变成交量、不变均价	平衡
25. 向下	高成交量、高均价	未知
26. 向下	低成交量、高均价（见图 4-66）	强
27. 向下	不变成交量、高均价	强、平衡
28. 向下	高成交量、重叠/高均价	转强
29. 向下	低成交量、重叠/高均价	较强
30. 向下	不变成交量、重叠/高均价	转强、平衡

图 4-68，1988 年 9 月 1 日、2 日债券市场 债券在前交易日区间之上跳空高开并大幅上冲，意图方向明显地向上，证据包括一条期初下影、期初买方区间延伸、正向振荡因子以及买方混合结构。明显高成交量和形成的较高均价确认了买方的方向性表现的确非常强劲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向性	相互关系	方向性表现
意图	高成交量	强
上升	高均价	

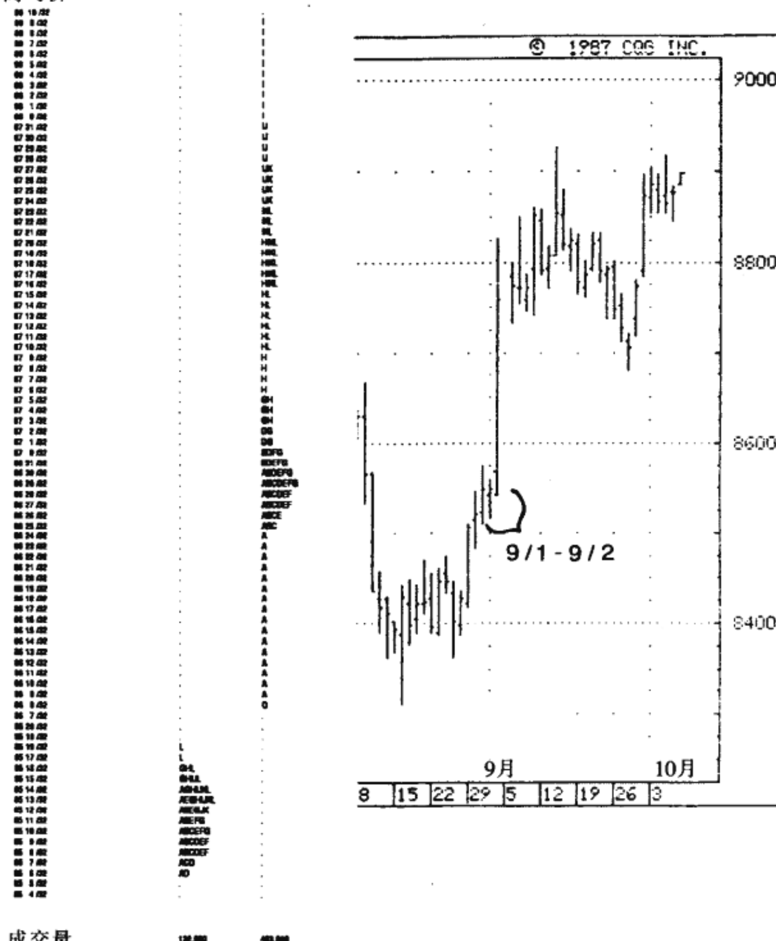


图 4-68 方向性表现。参考 1988 年 9 月 1 日和 2 日 12 月份国债期货市场行情数据。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 4–69，1988 年 7 月 28 日、29 日黄金市场 29 日的黄金市场很明显意在上攻。而且尽管买方竞价想方设法构筑较高的均价，成交量却下降了，表明方向性表现不佳。当前市场环境正在趋弱。内嵌的竹节图显示日后转回卖方控制局面。

图 4–70，1988 年 4 月 14 日、15 日债券市场 在 4 月 15 日的较低开盘之后，几乎整个交易日债券价格都在奋力上攻。单凭意图方向决策的长期交易商可能会买进，认为短线由买方控制，并有获得较好的中期交易部位的机会。然而，此次上攻的努力实际上打击了交易的实现，而且未能将均价上推至前一交易日的水平。该日的买方方向性表现非常差，预示了长期控制权掌握在长线卖方手中。

图 4–71，1988 年 9 月 19 日、20 日黄金市场 20 日，金价开盘后上试前日高点。当这种走势不能持续时，长线卖方进场并全天打压市价。意图方向向下，伴随较低的均价和较高的成交量。该日的方向性表现很明显偏向于卖方。

图 4–72，1988 年 8 月 3 日、4 日 S&P500 市场 在这种开盘——驱动卖方交易日中，意图方向明显向下。然而当日卖压意图仅仅造成重叠下降的较低均价，而且成交量基本不变。这种情形通常表明某市场正在延续原有走势，但节奏放缓，而且正在趋于平衡。或者某市场正处于力量逐步转换的过程中，应该密切关注其后的交易时段才能发现方向明确度信号。

均价区域宽度 观察日内短线交易的一大缺憾是，通常只有等到交易结束后才能获得准确的成交量数据。但是有一种测算交易进行过程中成交量水平的实用方法，就是利用**均价区域宽度**（value-area width）。在成交量相对较低的交易日，均价区域及整个波幅区间会比较窄。例如，在 1989 年 4 月 17 日的债券市场中（见图 4–73），均价区域只有 2 个点宽。成交量萎缩至 120 000 张合约水平。在此特殊案例中，难以实现交易的原因是，交易商因为预期生产商价格指数将于次日公布都已经离场观望。相反，均价区域在较高成交量的交易日会比较宽（见图 4–74）。4 月 27 日，均价区域呈现良性的 16 个点宽度。该日成交量近 600 000 张合约。

方向性	相互关系	方向性表现
意图	低成交量	强
上升	高均价	

4378	.	.
4376	.	C
4374	.	AC
4372	.	ABC
4370	.	ABC
4368	.	ABC
4366	.	ABC
4364	.	ABCDK
4362	.	ABCDFK
4360	.	ABDFJKL
4358	.	ADFJK
4356	.	ADFJK
4354	.	ADEFGJK
4352	.	ADEFGIJ
4350	.	AEFGHIJ
4348	.	AEFGHI
4346	.	AEFGHI
4344	.	AFGH
4342	A	ZAFG
4340	A	ZAFG
4338	A	Z
4336	AFI	Z
4334	YABEFIJ	YZ
4332	YZABEFIJ	YZ
4330	YZABEFGIJK	O
4328	YZABDEFGHIJK	.
4326	YZABCDEFGHIJK	.
4324	YZABCDEGHIJKL	.
4322	YZACDEGHJK	.
4320	YZCDEHJK.	
4318	YCDHJ	
4316	YC	.
4314	Y	.
4312	Y	.
4310	O	.
4308	Y	.
4306	Y	.
4304	Y	.
4302	Y	.
4300	Y	.
4298	Y	.
4296	.	.
成交量	56,000	37,000

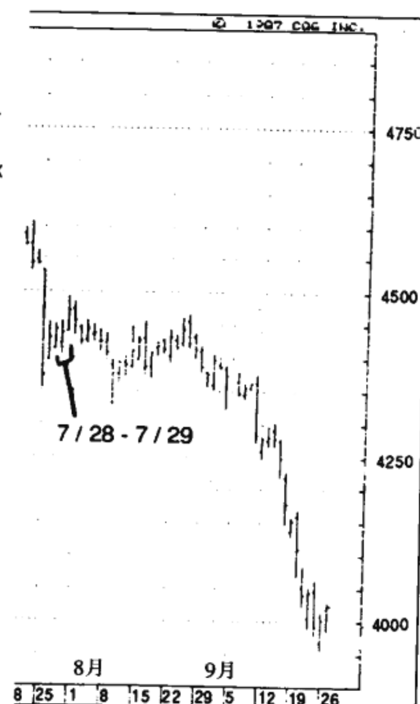


图 4-69 方向性表现。参考 1988 年 7 月 28 日和 29 日 8 月份黄金期货市场行情数据。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向性	相互关系	方向性表现
意图	低成交量	
上升	重叠/低均价	较弱

90 3 /32	L 放弃	.
90 2 /32	L	.
90 1 /32	L	.
90 0 /32	L	.
89 31 /32	L	.
89 30 /32	L	.
89 29 /32	L	.
89 28 /32	L	.
89 27 /32	L	.
89 26 /32	L	.
89 25 /32	L	.
89 24 /32	L	.
89 23 /32	L	.
89 22 /32	AL	.
89 21 /32	AL	.
89 20 /32	ABDL	.
89 19 /32	OBDL	.
89 18 /32	ABCDL	.
89 17 /32	ABCDEL	.
89 16 /32	ABCDELM	E
89 15 /32	ABCDEL	DE
89 14 /32	ABCDEFL	DE
89 13 /32	ABCEFL	DE
89 12 /32	BEFL	DE
89 11 /32	BFGL	DE
89 10 /32	BFGL	DEJ
89 9 /32	BFGHKL	DEJ
89 8 /32	FGHK	DEHJK
89 7 /32	FGHK	DEFHJK
89 6 /32	FGHK	CDEFGHJK
89 5 /32	GHK	CDEFGHIJK
89 4 /32	HJK	BCDEFGHIJK
89 3 /32	HIJK	BCDEFGHIJKL
89 2 /32	HIJK	BCDFGHIJKL
89 1 /32	HIJ	ABCDFGIJKL
89 0 /32	HIJ	ABFGIJKL
88 31 /32	HIJ	ABFGIJKLM
88 30 /32	HIJ	ABGL
88 29 /32	HIJ	ABGL
88 28 /32	J	ABG
88 27 /32	J	AB
88 26 /32	.	AB
88 25 /32	.	AB
88 24 /32	.	OB
88 23 /32	.	AB
88 22 /32	.	A
88 21 /32	.	A
成交量	369,000	281,000

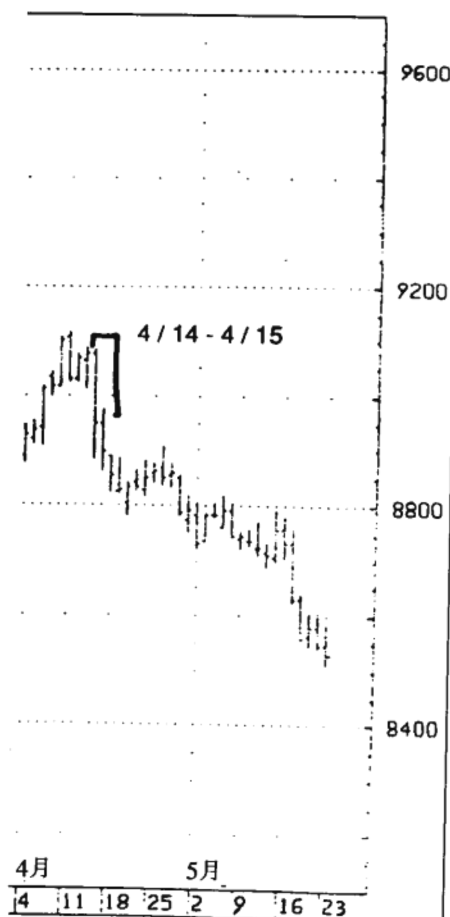


图 4–70 方向性表现。参考 1988 年 4 月 14 日和 15 日 6 月份国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方向性意图 下跌	相互关系 高成交量 低均价	方向性表现 很弱
	.	.
4170	.	Y
4168	.	Y
4166	.	Y
4164	.	YZBC
4162	.	OZABCDE
4160	FIJK	YZABCDEF
4158	AEFIJK	ZABDEF
4156	AEFIJK	ZAF
4154	ZABDEFGHIJKL	ZAF
4152	YZABCDEFGHIJK	F
4150	OZABCDEFGH	F
4148	YZABCDGH	F
4146	YZCGH	F
4144	YZC	FG
4142	YZC	FG
4140	YZC	FG
4138	YZC	G
4136	YZ	G
4134	YZ	G
4132	Y	G
4130	.	G
4128	.	G
4126	.	G
4124	.	G
4122	.	G
4120	.	GJ
4118	.	GJK
4116	.	GJK
4114	.	GJK
4112	.	GJKL
4110	.	GJK
4108	.	GHJ
4106	.	GHIJ
4104	.	GHIJ
4102	.	GHIJ
4100	.	GHIJ
4098	.	GHIJ
4096	.	GHIJ
4094	.	GHIJ
4092	.	GHIJ
4090	.	GHIJ
4088	.	GIJ
4086	.	GIJ
4084	.	GIJ
4082	.	GIJ
4080	.	GIJ
4078	.	IJ
4076	.	IJ
4074	.	IJ
4072	.	J
4070	.	J
4068	.	.
4066	.	.
成交量	35,000	51,000



图 4–71 方向性表现。参考 1988 年 9 月 19 日和 20 日 12 月份黄金期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

方向性	相互关系		方向性表现
意图	低成交量		
下跌	重叠/低均价		较弱、平衡
	275.80	.	.
	275.70	.	O
	275.60	.	B
	275.50	.	B
	275.40	.	B
	275.30	.	B
	275.20	.	B
	275.10	.	B
	275.00	.	B
	274.90	.	B
	274.80	.	B
	274.70	.	B
	274.60	.	B
	274.50	N	B
	274.40	NP	BC
	274.30	NP	BC
	274.20	LNP	BC
	274.10	HLNP	BC
	274.00	GHLNP	BC
	273.90	GHLMNP	BC
	273.80	GHKLMNP	CLM
	273.70	EGHIKLMN	CLMN
	273.60	EFGHIJKLMN	CFLMN
	273.50	EFGHIJKLMN	CEFGHKLMN
	273.40	DEFGHIJKM	CEFGHKLMN
	273.30	DEFGHIJKM	CDEFGHKLMN
	273.20	DEFGHIJKM	CDEFGHIKLMN
	273.10	CDEFGIJKM	CDEGHIKLMNP
	273.00	CDFIJ	DEGHIJKLMNP
	272.90	CDIJ	DHIJKLMNP
	272.80	CDJ	DHIJKLNP
	272.70	BCD	DIJKNP
	272.60	BCD	DIJKN
	272.50	BCD	DJK
	272.40	BC	DJK
	272.30	BC	JK
	272.20	BC	K
	272.10	BC	.
	272.00	BC	.
	271.90	BC	.
	271.80	BC	.
	271.70	BC	.
	271.60	BC	.
	271.50	BC	.
	271.40	BC	.
	271.30	B	.
	271.20	.	.
	成交量	33,000	31,000

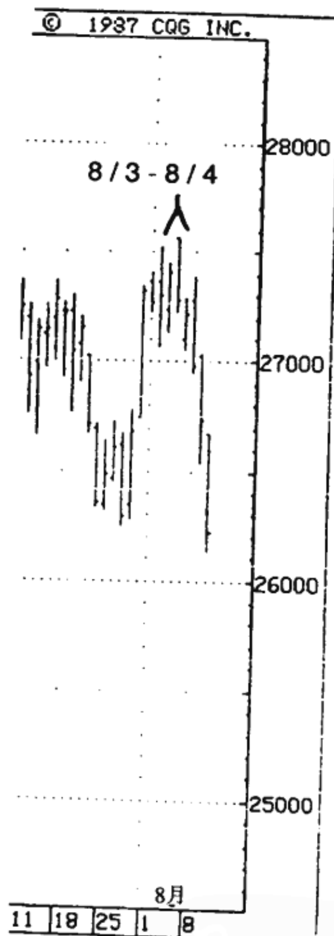


图 4-72　方向性表现。参考 1988 年 8 月 3 日和 4 日 9 月份 S&P500 指数期货市场行情数据。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费 任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1989年4月17日的成交量/期货数据汇总报告

商品名称——1989年6月份国债期货（CBOT）

成交量汇总

交易价格	对应成交量	%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体
8828	774	0.7	31.0	27.5	25.3	16.1	CD
8827	12866	10.9	52.9	23.2	7.2	16.6	Z$ABCDK
8826	46552	39.6	55.9	16.0	5.2	22.9	Z$ABCDEFIJKL
8825	42452	36.1	55.1	15.0	6.2	23.8	Z$ABCDEFGHIJKLM
8824	15050	12.8	48.7	18.4	3.1	29.7	Z$BCFGHJLM
70%比例的均价区域 8826 8825	89004	75.6	55.5	15.5	5.7	23.3	ABCDEFGHIJKLMZ$

1989年6月份国债期货（CBOT）日成交总量 117694
全部国债期货（CBOT）日成交总量 120250 <-- 低成交量

图 4-73 狭窄的均价区域。参考 1989 年 4 月 17 日国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

这一理论隐含的逻辑是，均价区域越宽，进行交易的价格区间就越大。这会导致更多的参与，因为当价格更高或更低时，不同的参与者就会认为价格偏离了均价而被“拉入”市场。价格走得越远，新力量进场的可能性越大，从而实现更多的交易（和更大的成交量）。

我们对从 1988 年 12 月 14 日至 1989 年 6 月 22 日债券市场中的总成交量和平均均价区域宽度的数据进行了有限的研究（见图 4-75）。这组数据清楚地显示了成交量增大的交易日均价区域更宽的事实。例如，均价区域宽度在 1 个到 5 个点之间的交易日里平均成交量为 127 000 张合约；而均价区域宽度在 11 个到 15 个点之间的交易日里平均成交量约为 284 000 张合约；当均价区域宽度达到 21 个到 25 个点之间时，合约数增至 313 000 张。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1989年4月27日的成交量/期货数据汇总报告

商品名称——1989年6月份国债期货（CBOT）

成交量汇总

交易价格	对应成交量	%Vol	%Cti1	%Cti2	%Cti3	%Cti4	箱体
9011	1660	0.3	51.3	0.3	0.0	48.4	H
9010	6538	1.1	56.3	16.2	3.3	24.1	FH
9009	21786	3.8	49.2	13.4	4.4	33.0	FH
9008	21462	3.7	58.9	16.1	4.4	20.6	FGH
9007	19646	3.4	56.6	17.6	4.6	21.1	EFGH
9006	38296	6.6	58.8	20.0	5.2	16.1	EFGHIJKL
9005	49836	8.6	56.2	17.5	8.0	18.3	EFGHIJKL
9004	53246	9.2	56.0	15.7	6.3	22.1	EFGHIJKL
9003	64348	11.1	56.9	16.5	8.3	18.3	DEFGIJKL
9002	36050	6.2	56.1	12.3	7.6	24.0	DEFIJKL
9001	14354	2.5	55.1	15.0	4.9	25.0	DEFJL
9000	9616	1.7	56.2	13.3	6.3	24.2	DLM
8931	12282	2.1	57.3	12.1	2.6	27.9	DLM
8930	21772	3.8	54.9	17.8	3.0	24.3	DL
8929	18898	3.3	58.3	11.6	3.0	27.1	DL
8928	3542	0.6	55.3	10.2	4.6	29.9	D
8927	3576	0.6	53.1	22.0	4.7	20.2	D
8926	12284	2.1	57.6	17.2	5.0	20.2	$CD
8925	25928	4.5	59.3	19.6	3.0	18.1	$CD
8924	21430	3.7	60.9	15.4	3.9	19.8	Z$CD
8923	21782	3.8	62.4	12.2	5.4	20.1	Z$C
8922	26662	4.6	53.0	19.2	7.3	20.4	Z$ABC
8921	27352	4.7	59.8	18.7	3.9	17.5	Z$ABC
8920	38648	6.7	58.0	14.9	7.9	19.1	ZABC
8919	4298	0.7	57.8	14.4	5.4	22.5	ZABC
8918	1472	0.3	37.0	11.6	3.4	48.0	AC
8917	560	0.1	52.0	1.4	12.9	33.8	C
70%比例的均价区域 9011 8926	409192	70.9	56.3	15.9	5.9	21.9	CDEFGHIJKLM$

	成交总量	%CTI1	%CTI2	%CTI3	%CTI4
1989年6月份国债期货（CBOT）日成交总量	577324	56.9	16.1	5.8	21.2
全部国债期货（CBOT）日成交总量	598492	56.5	16.1	6.1	21.2

图4-74 宽阔的均价区域。参考1989年4月27日国债期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

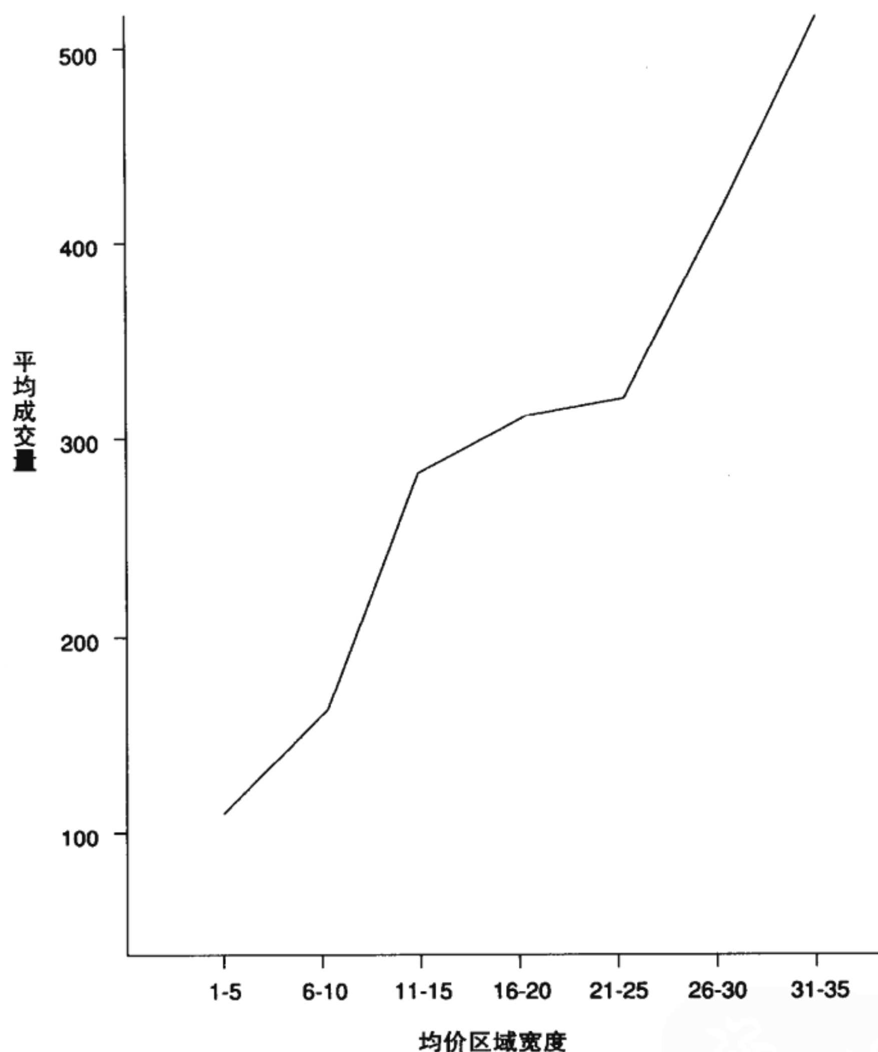


图 4–75　均价区域宽度与成交量的关系。参考 1988 年 12 月 14 日~1989 年 6 月 22 日国债期货市场行情数据。数据承蒙 CISCO 公司和 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4-2 债券市场 6 个月数据研究结果

均价区域宽度	平均成交量
1—5	127 000
6—10	188 000
11—15	284 000
16—20	310 000
21—25	313 000
26—30	417 000*
31—35	417 000*

* 代表小样本

总结：长期活动记录 到目前为止，我们已经学习了测度市场意图方向和方向性表现的各种方法。但请记住，只注重某一方法可能导致以偏盖全和对当前市场状况的不完全理解。必须将反映市场方向及其表现的各种因素综合起来运用，才能获得对市场的全面理解。

图 4-76 包含一个简化的“**长期活动记录**”（long-term activity record，LTAR）表，用于帮助交易商寻找对本节阐述的两大问题的答案。图 4-76 留出空格让你自己填写，而且如果你愿意，可以复印多份。但是，我们鼓励你创造自己的长期活动记录表，那会更符合你的实际需要和操作个性。为了演示长期活动记录的使用方法，我们选取了大豆市场的一段数据，并记录下每天的意愿方向和方向性表现。图 4-77 至图 4-85 显示了 1989 年 5 月 16 日至 22 日大豆市场的活动，以及对应每一天的完整的长期活动记录。

长期竞价波动

竞价过程就像垂直方向的拔河比赛。当买方占优势时价格上升；当卖方占优势时价格下降。从某种意义上说，竞价波动就是长线参与者之间你争我夺过程的结构轨迹。在日内短线交易中，竞价形式或为单边市况或为反复市况。长期竞价波动的情形完全雷同。只不过这些“轨迹”所记录的交易时间更长了。例如，一个箱体，是一个长期的反复市况，而一波趋势是一个长期的单边市况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场名称：＿＿＿＿＿＿ 日期 ＿＿＿＿＿＿

方向性意图： 买方 卖方

1. 振荡因子 （ ）
2. 区间延伸
3. 影线
4. 买方/卖方混合日

总体方向性意图： 升 降 平

留言：

方向性表现：

1. 成交量

日成交量：	（ ）	增加	减少	不变
平均成交量	（ ）	增加	减少	不变

2. 均价区域定位：

高 稍高 低 稍低 不变

3. 均价区域宽度： 变宽 稳定 变窄

留言：

预期结果：

图 4–76 长期活动记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

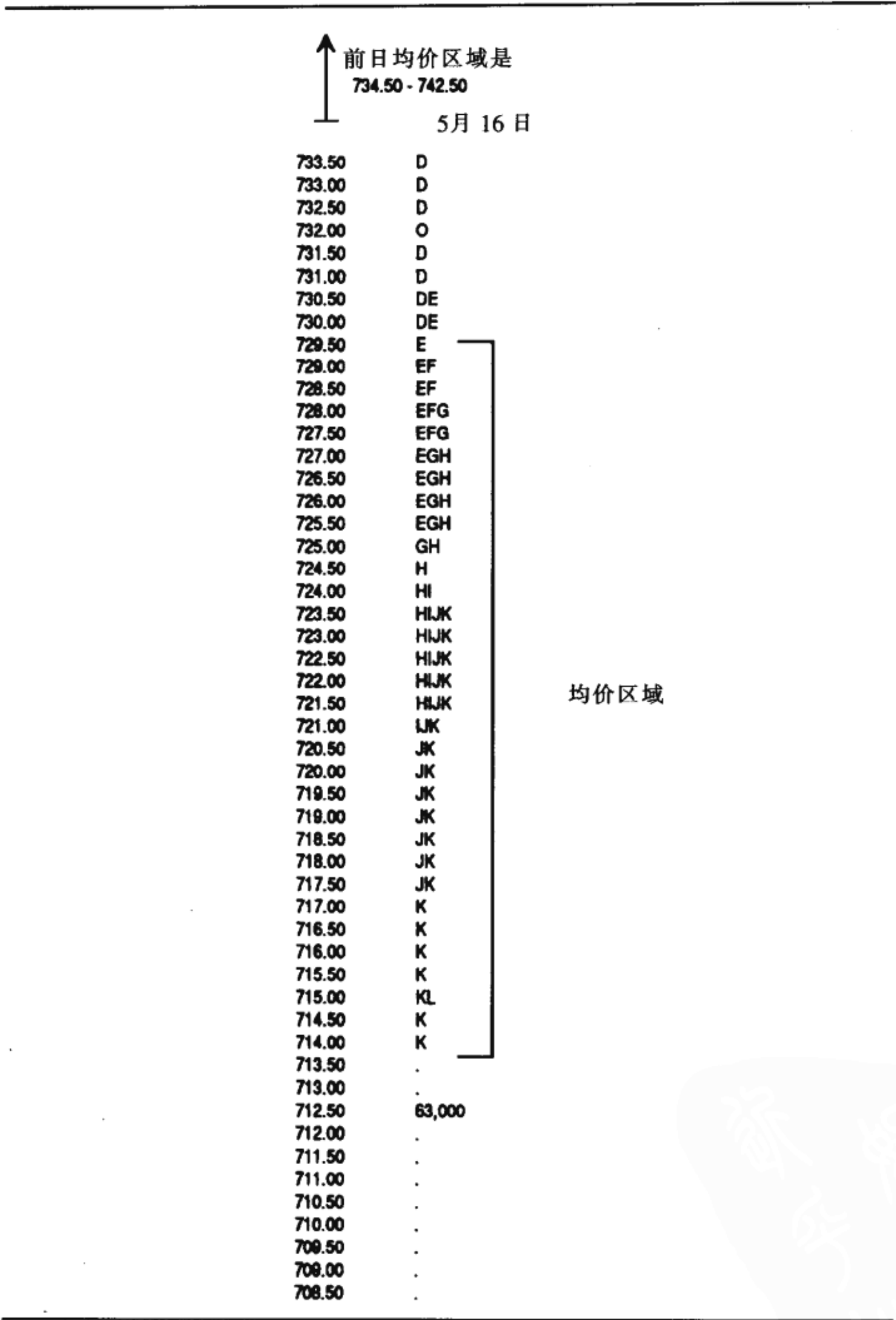


图 4-77　1989 年 5 月 16 日 7 月份大豆期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场名称：大豆　　日期：5-16-1989

方向性意图：　　买方　　卖方

			买方	卖方
1.	振荡因子	(-11)		×
2.	区间延伸	(卖方趋势日)		×
3.	影线			×
4.	买方/(卖方)混合日			×

总体方向性意图：　升　(降)　平

留言：　强劲的卖方趋势日结构

方向性表现：

1. 成交量
   日成交量：(63 000)　(增加)　减少　不变
   平均成交量：(40 000)　(增加)　减少　不变
2. 均价区域定位：
   高　稍高　(低)　稍低　不变
3. 均价区域宽度：　(变宽)　稳定　变窄

留言：

非常大的成交量——全天的交易以卖方为主

预期结果：

——疲弱的市场在区波砸盘之后可能会稳定一些——明天会形成较低的均价

——长线卖方应该继续持有头寸

图 4-78　1989 年 5 月 16 日 7 月份大豆期货市场长期活动记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月16日	5月17日
	.	.
733.50	D	.
733.00	D	.
732.50	D	.
732.00	D	.
731.50	D	.
731.00	D	.
730.50	DE	.
730.00	DE	.
729.50	E	.
729.00	EF	.
728.50	EF	.
728.00	EFG	.
727.50	EFG	.
727.00	EGH	.
726.50	EGH	.
726.00	EGH	.
725.50	EGH	.
725.00	GH	.
724.50	H	.
724.00	HI	.
723.50	HIJK	.
723.00	HIJK	.
722.50	HIJK	.
722.00	HIJK	.
721.50	HIJK	.
721.00	IJK	.
720.50	JK	.
720.00	JK	.
719.50	JK	.
719.00	JK	J
718.50	JK	J
718.00	JK	J
717.50	JK	JK
717.00	K	JK
716.50	K	JK
716.00	K	OJK
715.50	K	DJK
715.00	K	DJK
714.50	K	DJK
714.00	K	DIJK
713.50	.	DIK
713.00	.	DHIK
712.50	.	DHIKL
712.00	.	DHIK
711.50	.	DFHIK
711.00	.	DEFHK
710.50	.	DEFGH
710.00	.	DEFGH
709.50	.	DEFG
709.00	.	EG
708.50	.	EG
708.00	.	E
707.50	.	E
707.00	.	E
706.50	.	.
	63,000	53,000

图4-79 1989年5月16、17日7月份大豆期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场名称：大豆　　日期：5-17-1989

方向性意图：	买方	卖方
1. 振荡因子　(+2)	×	
2. 区间延伸	×	
3. 影线	×	×
4. 买方/卖方混合日		×

总体方向性意图：　升　降　(平)

留言：平衡日——正如所料

方向性表现：

1. 成交量

日成交量：(53 000)	增加	(减少)	不变
平均成交量：(42 600)	(增加)	减少	不变

2. 均价区域定位：

高　稍高　低　(稍低)　不变

3. 均价区域宽度：　变宽　(稳定)　变窄

留言：成交量情况仍然良好，尽管没有清晰的方向明确度，弱势收盘

预期结果：——明天关注明确度的形成

——长线卖方应该持续持有头寸

——短线卖方应该平仓

图 4-80　1989 年 5 月 17 日 7 月份大豆期货市场长期活动记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 16 日	5月 17 日	5月 18 日
733.50	D	.	.
733.00	D	.	.
732.50	D	.	.
732.00	D	.	.
731.50	D	.	.
731.00	D	.	.
730.50	DE	.	.
730.00	DE	.	.
729.50	E	.	.
729.00	EF	.	.
728.50	EF	.	.
728.00	EFG	.	.
727.50	EFG	.	.
727.00	EGH	.	.
726.50	EGH	.	.
726.00	EGH	.	.
725.50	EGH	.	.
725.00	GH	.	.
724.50	H	.	.
724.00	HI	.	.
723.50	HIJK	.	.
723.00	HIJK	.	.
722.50	HIJK	.	.
722.00	HIJK	.	K
721.50	HIJK	.	K
721.00	IJK	.	KL
720.50	JK	.	K
720.00	JK	.	K
719.50	JK	.	K
719.00	JK	J	K
718.50	JK	J	EFGJK
718.00	JK	J	DEFGJK
717.50	JK	JK	DEFGHJK
717.00	K	JK	DEFGHIJK
716.50	K	JK	DEGHIJK
716.00	K	DJK	DEHIJK
715.50	K	DJK	DHJK
715.00	K	DJK	D
714.50	K	DJK	D
714.00	K	DIJK	D
713.50	.	DIK	D
713.00	.	DHIK	D
712.50	.	DHIK	O
712.00	.	DHIK	D
711.50	.	DFHIK	D
711.00	.	DEFHK	.
710.50	.	DEFGH	.
710.00	.	DEFGH	.
709.50	.	DEFG	.
709.00	.	EG	.
708.50	.	EG	.
708.00	.	E	.
707.50	.	E	.
707.00	.	E	.
706.50	.	.	.
		53,000	24,000

图 4-81 1989 年 5 月 16~18 日 7 月份大豆期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场名称：大豆　　日期：5-18-1989

方向性意图：　　买方　　卖方

1. 振荡因子　(+1)　×
2. 区间延伸　×
3. 影线　×(K 时段是尾盘——无意义)
4. 买方/卖方混合日　×

总体方向性意图：　**升**（圈选）　降　平

留言：显然意在冲高——早期形成的“P”形态像是空头回补（至 K 时段）——买盘还不强

方向性表现：

1. 成交量
   日成交量：(24 000)　增加　**减少**（圈选）　不变
   平均成交量：(43 100)　增加　减少　不变
2. 均价区域定位：
   高　**稍高**（圈选）　低　稍低　不变
3. 均价区域宽度：　变宽　稳定　**变窄**（圈选）

留言：成交量显著萎缩，并伴随冲高意愿，显示市场力度很弱

预期结果：较高的价格可能继续削弱市场参与程度，卖方很快就会卷土重来。“K”时段的上试动作可疑。关注买盘的持续性。

图 4-82　1989 年 5 月 18 日 7 月份大豆期货市场长期活动记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 16 日	5月 17 日	5月 18 日	5月 19 日
733.50	D	.	.	.
733.00	D	.	.	.
732.50	D	.	.	.
732.00	D	.	.	.
731.50	D	.	.	.
731.00	D	.	.	.
730.50	DE	.	.	.
730.00	DE	.	.	.
729.50	E	.	.	.
729.00	EF	.	.	.
728.50	EF	.	.	.
728.00	EFG	.	.	.
727.50	EFG	.	.	.
727.00	EGH	.	.	.
726.50	EGH	.	.	.
726.00	EGH	.	.	.
725.50	EGH	.	.	.
725.00	GH	.	.	.
724.50	H	.	.	.
724.00	HI	.	.	GI
723.50	HIJK	.	.	FGI
723.00	HIJK	.	.	EFGHIJ
722.50	HIJK	.	.	EFGHIJK
722.00	HIJK	.	K	DEFGHIJK
721.50	HIJK	.	K	DEFHIJK
721.00	IJK	.	K	DEJKL
720.50	JK	.	K	DEJK
720.00	JK	.	K	OJK
719.50	JK	.	K	DJK
719.00	JK	J	K	DJ
718.50	JK	J	EFGJK	D
718.00	JK	J	DEFGJK	D
717.50	JK	JK	DEFGHJK	D
717.00	K	JK	DEFGHIJK	D
716.50	K	JK	DEGHIJK	.
716.00	K	DJK	DEHIJK	.
715.50	K	DJK	DHJK	.
715.00	K	DJK	D	.
714.50	K	DJK	D	.
714.00	K	DIJK	D	.
713.50	.	DIK	D	.
713.00	.	DHIK	D	.
712.50	.	DHIK	D	.
712.00	.	DHIK	D	.
711.50	.	DFHIK	D	.
711.00	.	DEFHK	.	.
710.50	.	DEFGH	.	.
710.00	.	DEFGH	.	.
709.50	.	DEFG	.	.
709.00	.	EG	.	.
708.50	.	EG	.	.
708.00	.	E	.	.
707.50	.	E	.	.
707.00	.	E	.	.
706.50	.	.	.	.
			24,000	27,000

图 4–83 1989 年 5 月 16 日~19 日 7 月份大豆期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场名称：大豆　　日期：5-19-1989

方向性意图：		买方	卖方
1. 振荡因子	(+3)	×	
2. 区间延伸		×	
3. 影线		×	
4. 买方/卖方混合日		N/A	

总体方向性意图：　(升)（圈选）　降　平

留言：市场仍欲上行，但是买盘看上去较弱——缺乏持续性

方向性表现：

1. 成交量

日成交量：	(27 000)	增加	减少	(不变)（圈选）
平均成交量：	(41 400)	增加	减少	不变

2. 均价区域定位：

(高)（圈选）　稍高　低　稍低　不变

3. 均价区域宽度：　变宽　稳定　(变窄)（圈选）

留言：较高的价位继续削弱市场参与程度——低成交量显示市场在较高的价位难以实现交易。

预期结果：市场需要走低以实现交易——买方已经不能掌握局势——关注卖盘介入情况，并寻机做空。

图 4-84　1989 年 5 月 19 日 7 月份大豆期货市场长期活动记录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月16日	5月17日	5月18日	5月19日	5月20日
733.50	D	.	.	.	.
733.00	D	.	.	.	.
732.50	D	.	.	.	.
732.00	D	.	.	.	.
731.50	D	.	.	.	.
731.00	D	.	.	.	.
730.50	DE	.	.	.	.
730.00	DE	.	.	.	.
729.50	E	.	.	.	.
729.00	EF	.	.	.	.
728.50	EF	.	.	.	.
728.00	EFG	.	.	.	.
727.50	EFG	.	.	.	.
727.00	EGH	.	.	.	.
726.50	EGH	.	.	.	.
726.00	EGH	.	.	.	.
725.50	EGH	.	.	.	.
725.00	GH	.	.	.	.
724.50	H	.	.	.	.
724.00	HI	.	.	GI	.
723.50	HIJK	.	.	FGI	.
723.00	HIJK	.	.	EFGHIJ	.
722.50	HIJK	.	.	EFGHIJK	.
722.00	HIJK	.	K	DEFGHIJK	.
721.50	HIJK	.	K	DEFHIJK	.
721.00	IJK	.	K	DEJK	.
720.50	JK	.	K	DEJK	.
720.00	JK	.	K	DJK	.
719.50	JK	.	K	DJK	.
719.00	JK	J	K	DJ	.
718.50	JK	J	EFGJK	D	.
718.00	JK	J	DEFGJK	D	.
717.50	JK	JK	DEFGHJK	D	.
717.00	K	JK	DEFGHIJK	D	.
716.50	K	JK	DEGHIJK	.	.
716.00	K	DJK	DEHIJK	.	.
715.50	K	DJK	DHJK	.	.
715.00	K	DJK	D	.	D
714.50	K	DJK	D	.	D
714.00	K	DIJK	D	.	D
713.50	.	DIK	D	.	D
713.00	.	DHIK	D	.	D
712.50	.	DHIK	D	.	D
712.00	.	DHIK	D	.	D
711.50	.	DFHIK	D	.	D
711.00	.	DEFHIK	.	.	D
710.50	.	DEFGH	.	.	D
710.00	.	DEFGH	.	.	D
709.50	.	DEFG	.	.	D
709.00	.	EG	.	.	D
708.50	.	EG	.	.	D
708.00	.	E	.	.	D
707.50	.	E	.	.	D
707.00	.	E	.	.	D
706.50	.	.	.	.	D
706.00	.	.	.	.	D
705.50	.	.	.	.	D
705.00	.	.	.	.	D
704.50	.	.	.	.	D
704.00	.	.	.	.	D
703.50	.	.	.	.	D
703.00	.	.	.	.	D
702.50	.	.	.	.	D
702.00	.	.	.	.	D
701.50	.	.	.	.	D
701.00	.	.	.	.	D
700.50	.	.	.	.	D
700.00	.	.	.	.	D
699.50	.	.	.	.	DE
699.00	.	.	.	.	DE
698.50	.	.	.	.	DE
698.00	.	.	.	.	DE
697.50	.	.	.	.	DE
697.00	.	.	.	.	DEH
696.50	.	.	.	.	DEGH
696.00	.	.	.	.	EGH
695.50	.	.	.	.	EFGHI
695.00	.	.	.	.	EFGHI
694.50	.	.	.	.	EFGHIJK
694.00	.	.	.	.	EFGIJK
693.50	.	.	.	.	EFGIJKL
693.00	.	.	.	.	EFGIJK
692.50	.	.	.	.	EFGIJK
692.00	.	.	.	.	FGJ
691.50	.	.	.	.	GJ
691.00	.	.	.	.	.
				27,000	44,000

图 4-85 1989 年 5 月 16~20 日 7 月份大豆期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短线交易商要明白盘面力量对比；同样，长线交易商必须知道市场是运行于趋势之中还是运行于箱体之中。下文将详细讨论箱体及趋势运行市场在长线交易实战中的应用。我们的目标是掌握客观评价长线市场运动的各种方法。

箱体 我们复习一下前面学过的内容。市场通常耗费大约70%的时间运行于某交易区间，或者**箱体**（bracket），其中的长线买方和卖方都是反应性团体。当某市场呈现箱体运行时，长线参与者对均价有相似的看法，因而他们愿意进行的交易价格变得越来越贴近。当价格接近箱体的顶部时，卖方做出反应压低价格。反之，则反应性买方在箱体底部进场使价格回升。由于市场的目的是撮合买方和卖方之间的交易，所以价格运动尽管剧烈，但并没有真正的长期方向，只是来回地反复波动（如图4–86所示）。

绝对专业地定义一个箱体是很困难的。与趋势相比，几乎任何两个交易商对箱体的定义都是不同的，因为不同交易商脑海中都具有各自不同的交易时间框架。图4–87中债券市场的日线竹节图能够被分解为无数个箱体。例如，一位长期交易商可能把整个竹节图当做一个箱体，时间跨度大约6个月（见图4–87的①点）。该长线参与者可能寻求87.00位以下的买点及91.00位以上的卖点。

另一方面，一位短线跟风型交易商可能从市场分解出某个小箱体，如图4–88的②点所示。这一平衡区间大约维持了一个月。这类善于顺势而为的交易商可能打算在88–00位附近设立多头，然后在89–16位

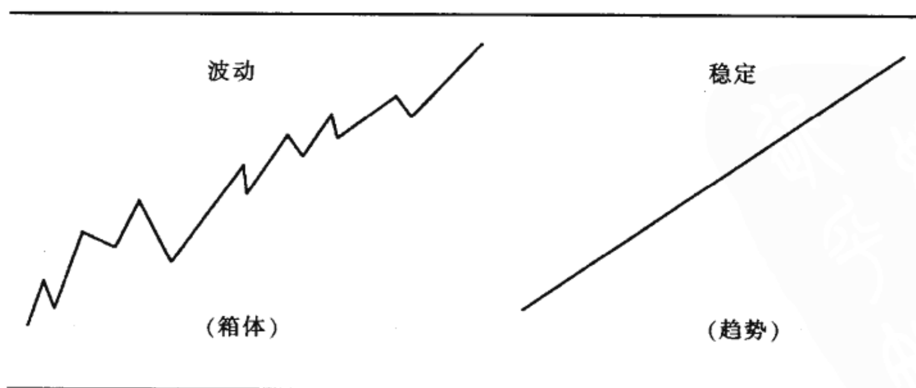


图4–86 波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

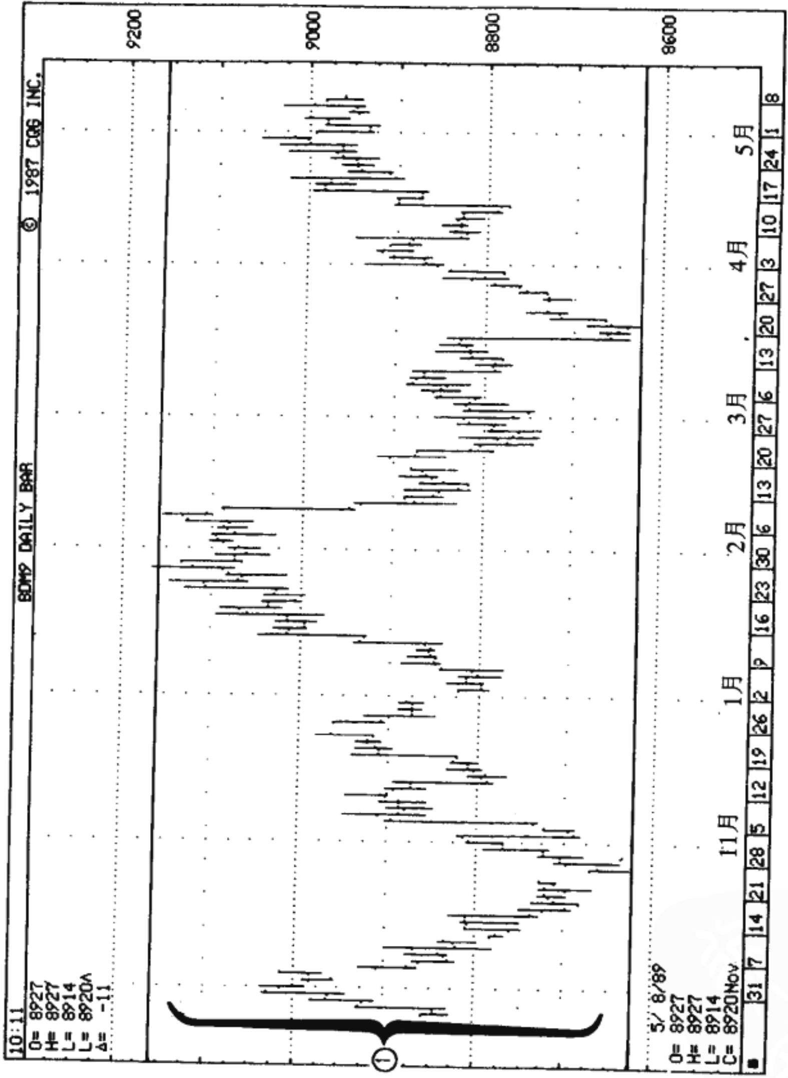


图 4-87　国债期货市场 6 个月期间的箱体。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

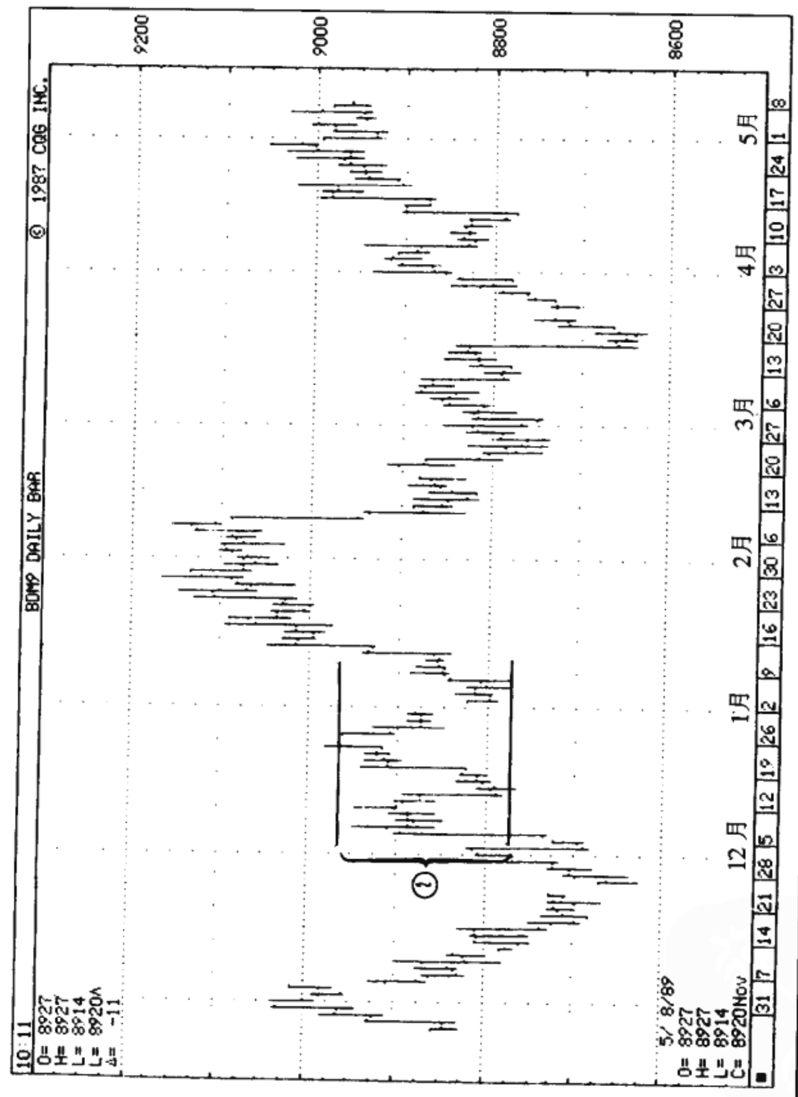


图 4-88 国债期货市场 1 个月期间的箱体。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上平仓并反手做空。

图 4-89 展示了在这个特定的 6 个月期间里，该债券市场包含的许多可能的箱体的其中几个。大箱体套小箱体，小箱体套更小的箱体……无穷无尽，主要区分的标准依你交易的时间框架大小而定。在图 4-89 中的⑤点，一位短线交易商可能认为 6 个交易日的重叠均价就是一个箱体。而一位中长线交易商可能认为那一区间只是图 4-89 中的④点较长期箱体中的一部分而已。

即使有两个交易商对平衡区域有一致的看法，他们仍然会在箱体的实际边界划分上产生分歧。在图 4-90 中，一位短线交易商可能认为多次触及的均价区域顶部和底部是箱体的上下边界。另一位短线交易商可能运用价格端点（过分）去定义箱体，如图 4-91 所示。事实上，箱体定义大致上是时间的产物。不存在完美的箱体，就像不存在完美的趋势一样。**要牢记的要领是，想在箱体市场里成功交易，必须要根据你所操作的时间框架清楚地定义你所在的箱体。**

用笔“圈出”你认为的箱体是一种非常有益的做法。这会使你对将来的竞价波动和理想的交易部位一目了然。当你清楚地定义一个箱体时，实际上，你正在检验你的市场理解能力。但是，箱体确实在不断变化，而且时刻关注各种因素的变化总是至关重要的。通过观察和不断重新评价你的全局观念，你会汲取经验并进一步掌握成为一位专家交易商所必备的本领。

箱体市场中的交易部位 一旦你认识到正处在某个箱体市场中并且已经确定了箱体边界的话，下列几条原则有助于你获得恰当的交易部位，提升你的操作业绩和控制你的交易风险。

原则 1：在当前箱体内关注市场方向和交易部位 箱体市场中的所有交易部位都应该是反应性的。我们在此处使用“反应性的”这一术语，比前文用到这个词时更带有一般性的意义。可以这样理解：从箱体顶部到底部的距离，无论箱体本身大小，都相当于某个交易日的波幅区间，所以“均价区域”就包含于该箱体的中部。在箱体均价区域之下设立多头被认为是反应性的，之上设立空头亦然。任何建立在平衡区域中部的交易头寸都是目的性的，并会造成很差的箱体交易部位。

例如，在图 4-92 的“1”点，反应性卖方对接近箱体顶部的价格做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

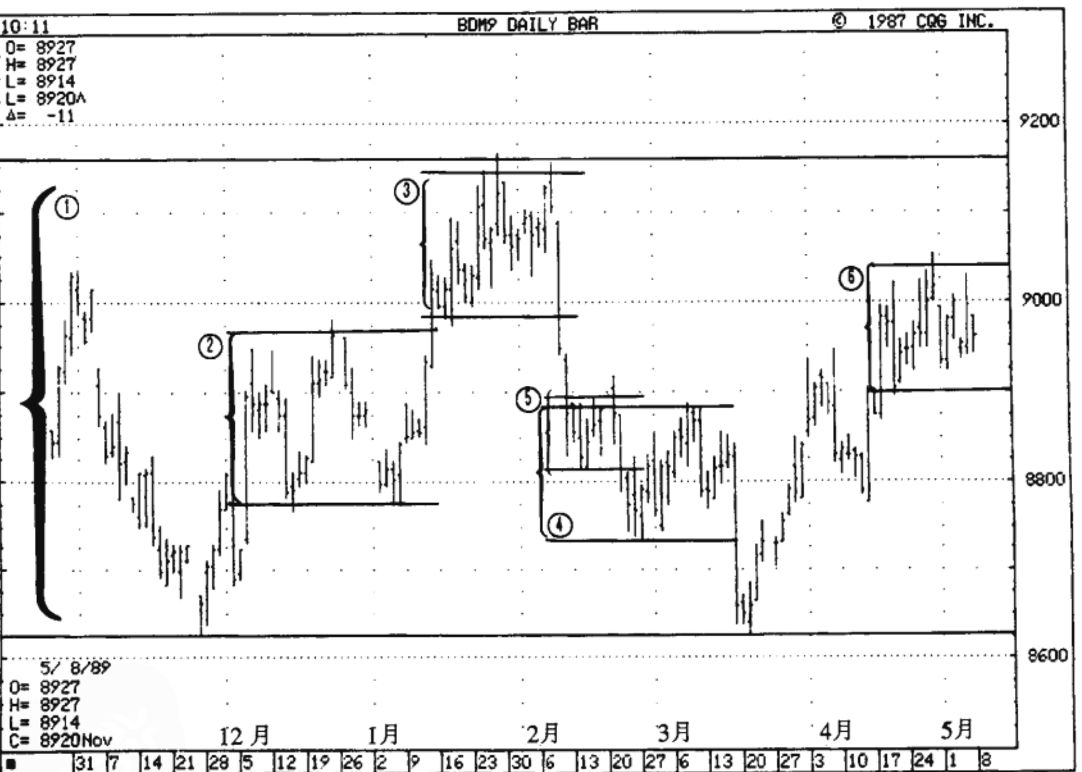


图 4-89 国债期货市场中的多个箱体。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

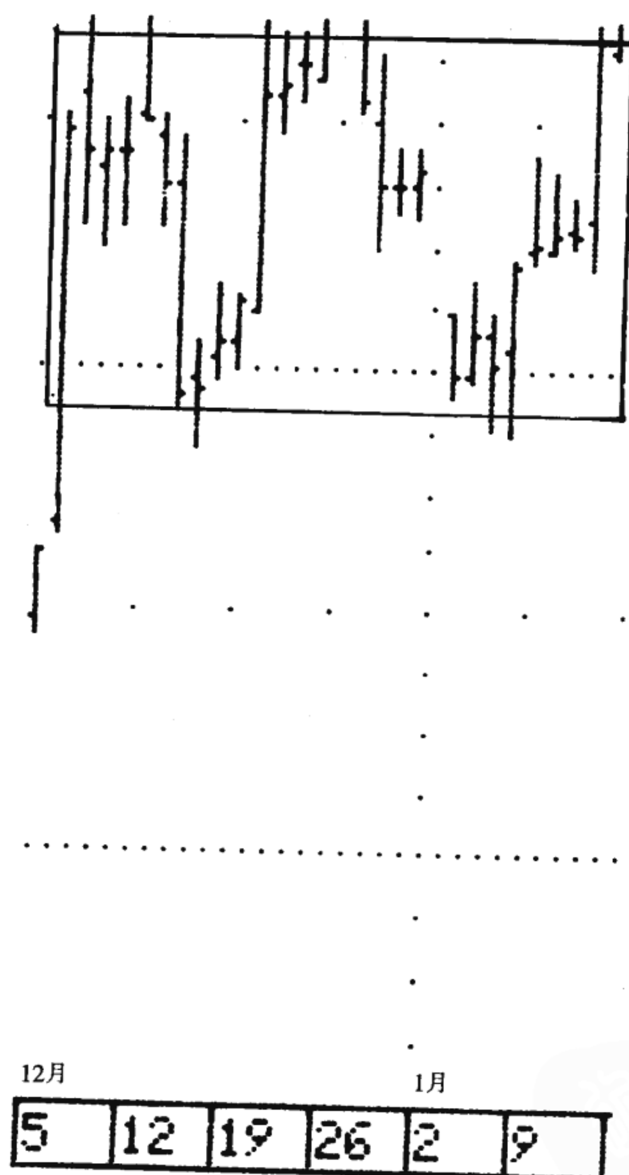


图 4-90 国债期货市场中箱体的端点。数据承蒙 CQG 公司提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4-91　国债期货市场中箱体的端点。数据承蒙 CQG 公司提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

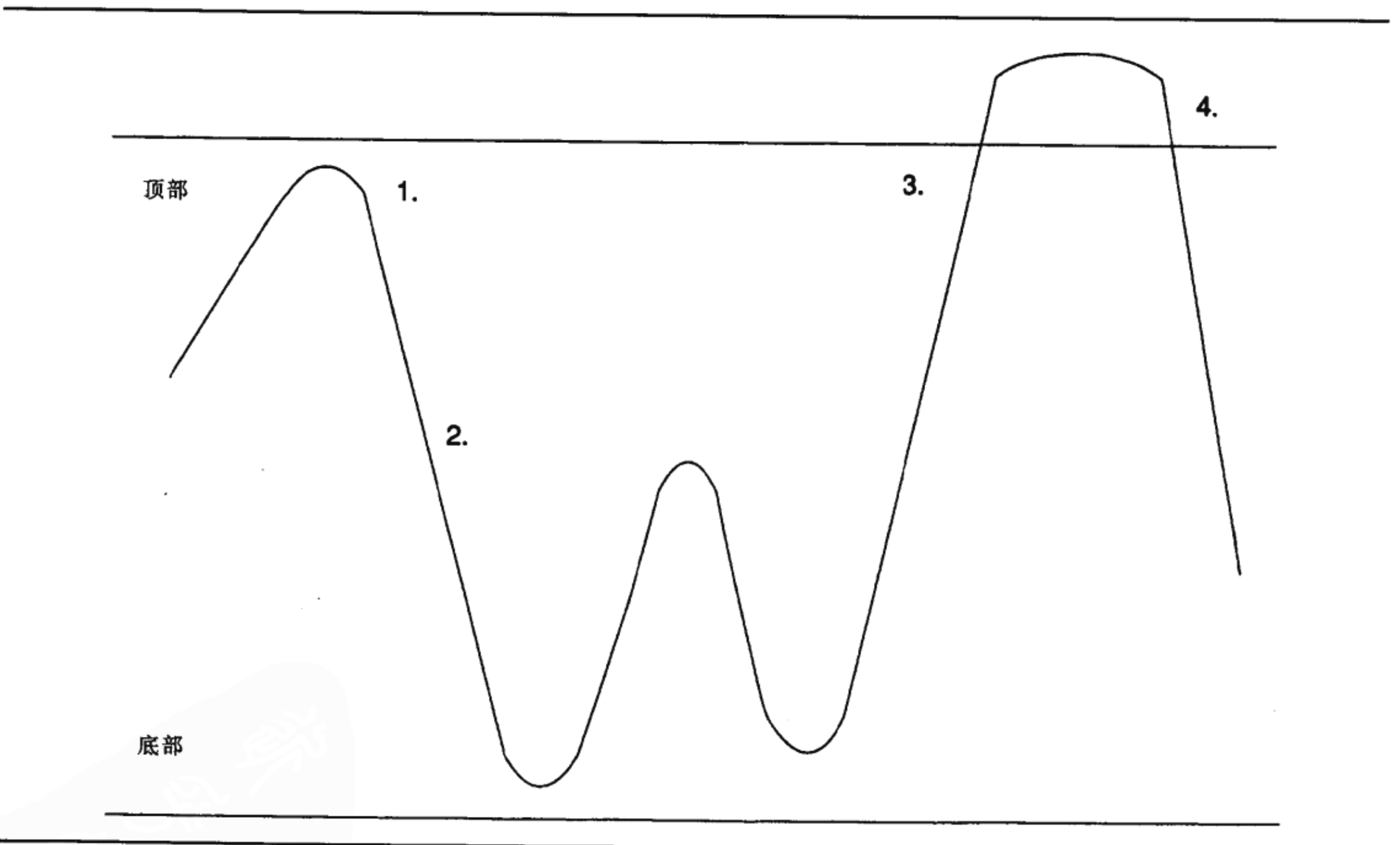


图 4–92　箱体内的模拟运动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出了反应。空头在该点位进场，导致与做空获利空间相比上行风险最小。如果市场继续上升，上行运动速度会因箱顶的阻力而放缓。这将为交易商提供宝贵的时间评估所做的交易，并且如果必要的话，以最小的损失回补空头。

但是在“2”点，市场活动属于目的性，在此处设立空头交易部位非常不利。突然的上行风险与下行的获利空间相当。在此处设立多头风险更大，因为当前的中期运行方向是向下。

市场最终返回到箱体顶部的“3”点。沿期初买盘方向在此处设立多头几乎没有获利空间，却冒着价格回落至箱体低位的风险。空方应该在箱体顶部进场，期待长线卖方会对高于均价的价格做出反应。但是，如果价格突破箱体顶部（“4”点），则市场可能准备打破该平衡区域。如果价格在箱体之上得到市场认同，空方应该果断出局并反手做多。相反，如果箱体顶部阻力位有效而使价格重返箱体内的话，空方即获得绝佳的交易部位。在这两种情况下，都应仔细关注盘面变化，因为价格移动经常会快速离开箱体。

原则 2：市场通常不止一次地试探边界 如果你错过了一次在箱体顶部卖出的机会（或在箱体底部买入的机会），不要担心机会不再而急于进场。在箱体内追涨杀跌只会使交易部位愈来愈糟。大量样本统计显示，市场在明确走向新价位之前将反复试探箱体边界平均 3 次~5 次。

原则 3：市场在箱体内运行具有随意性 一个市场通常不会像走“蜂线”那样有规律地从一端走到另一端。其价格会在该平衡区域内随意游走：从箱顶到中间，从中间到箱顶，从中间到箱底，等等。正是由于这种价格的随意性使得跟风盘的交易部位变成愈来愈糟。

原则 4：监视箱体边界附近的活动，做好价格认同/排斥的两手准备 当价格接近箱底时，很容易使人丧失客观性而开始预期市场会突破该箱体。毕竟，近期的市场一直在下跌——凭什么现在会停住呢？然而，在市场表现出价格认同并击穿箱底之前就在箱体低位设立空头是非常危险的。如果你错了，那么你错得最惨，因为你在市场极有可能返回箱顶的情况下建立了最差的空头交易部位。

记住，在箱体市场中，长线买方和卖方都是反应性参与者。反应性活动通常节奏慢得多，演进速度也是老牛拉破车。交易商通常有时间耐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心观察箱体是排斥价格还是真要被击穿。

转换：箱体到趋势 一切箱体最终都将演变为某种形式的趋势，就像所有趋势均以平衡区域或箱体的出现而告终一样。这是一只滚动前进的环。由于趋势或箱体市场中操作技巧的迥异，所以必须在这种转换发生时能够及时觉察。再有，因为每个交易商操作的时间框架不同，所以不可能明确地定义一个完美的“转换规则”。超长线交易商可能认为一年时间的趋势只是某个更大箱体中的一部分，相反，跟风交易商可能认为一周持续抬高的均价区域就是一波趋势。识别箱体到趋势的转换依各人操作的时间框架而定。

在日内短线交易中，我们利用单边和反复市场讨论了转换问题。它们同样可以用于长线交易的讨论。当某市场处于箱体时，长线买方和卖方都在积极参与（时间期限较长），但整个市场没有明确的长期走向。当期初参与者对价格施加比反应性参与者更多的控制时，市场就会发生转换。

在较长期内，转换的出现以被持续反方向穿越走势确认之后的过分形态的出现为标志。例如，一波上升趋势的开始，通常以长线买方主动进场并以长期下影或买方缺口的形式产生过分形态为标志。反应性买方压倒卖方，因而市场开始上行趋势，穿越前期形成的均价而扭转期初方向。在图 4-93 中，买方在平衡区域内的 1 点反应性进场。其后的期初买方缺口 2 点、3 点和 4 点形成了强烈的长期过分，并确认了期初长线买方的做多意愿。这种连续跳高走势拉开了持续近 4 个月上升趋势的序幕。

在中期内，转换可能以平衡区域被突破的形式出现。例如，在图 4-94 中，S&P500 已经形成 3 个交易日的重叠均价（2 月 1 日~3 日）。2 月 7 日，S&P500“突破了”该平衡区域，表明发生了向趋势走势的转换。结果证明是一个双分买方趋势日。同样，债券市场 4 月 9 日也展示了一次从箱体到趋势的中期转换（见图 4-95）。在 8 个交易日的重叠均价之后，一个多分趋势日表明期初长线卖方以坚定的信念重新杀入了市场。

趋势 趋势是长线买方或卖方意图明确和完全控制市场的结果。趋势意图越坚定，则常用以引爆趋势飞升的过分越强硬。换言之，一波气

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

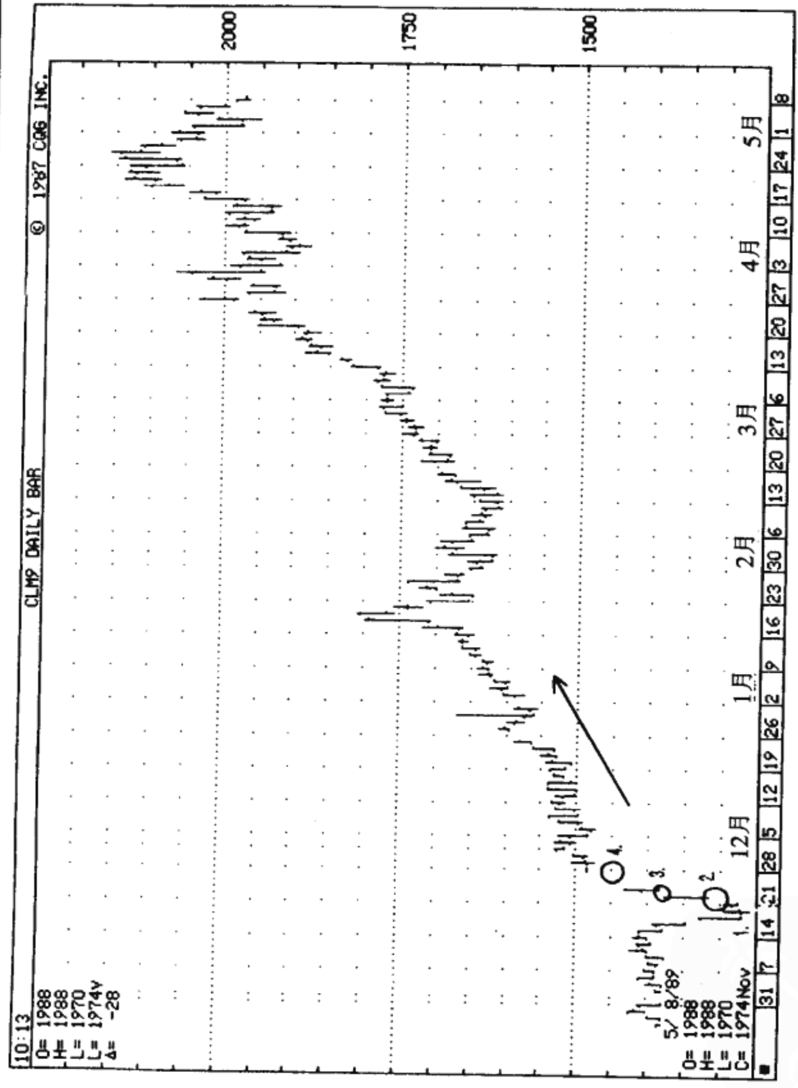


图 4-93 原油期货市场中从箱体到趋势的转换。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势磅礴的典型趋势走势带有超长的长期影线和/或巨大的缺口（看不见的影线）等特征，它们为趋势的启动奠定了坚定的基础（见图 4-96）。接下来的早期趋势活动常常更为惊心动魄、无限风光，更多的区间延伸、超长的图表和巨大的影线都将是佐证。

趋势市场中的交易部位 再没有比在趋势运行早期抢得良好交易部位更惬意的事了。如果市场确实走出趋势，价格将持续领先均价。抢得好交易部位的关键只需"提前上船"，然后静观市场的持续性即可。如果一波趋势很强，你的头寸会很快带来回报，相应的获利了结部位也应当提升。如果不是这样，那么该波趋势值得怀疑，应当出局观望。

尽快介入趋势市场，这说起来容易做起来难。因为，它意味着交易商必须在高于当前均价相当程度的水平上买入多头。在价格快速冲过前几日均价区域高点的时候抄起电话说"买进"，是很伤脑筋的感受，甚至平素异常冷静而客观的交易商也不例外。当一波趋势从盘桓已久的平衡区域浮出水面时，交易商必须迅速转变操作理念。从反应性操作思维马上转变到目的性操作思维，这是对交易商顺势而为、勇于追击的思维理念的巨大考验。

但是，在趋势生命周期的后段，应该反应性地设立头寸，或者当市场在上升途中暂时回调（或下跌途中反弹）的时候应该如此。在一个长期趋势中做到这一点，你将节省至少数十倍于本书的成本。

观察趋势的持续性 观察趋势的持续和/或放缓信号的有效办法是比较上涨日与下跌日的市场活动。例如，在一波上升趋势中，首先确定每一个单独交易阶段市场的方向意图。然后，对比下跌日与上涨日的成交量。如果趋势很强的话，上涨日理应实现更多的交易从而产生多于下跌日的成交量。当逆趋势交易日的成交量增大时，则该波趋势已近迟暮并可能很快达到平衡，或进入某个箱体。

转换：趋势到箱体 当反应性参与者能够对价格施加与期初参与者同样大的影响时，一波趋势正式宣告结束。例如，当反应性长线卖方能够在趋势顶部制造明显的过分形态时，一波上升趋势已然结束，市场将进入平衡状态。当市场开始箱体运行时，交易商应当转变为反应性思维模式，在箱体顶部寻机卖出，而在箱体底部寻机买入。

我们来分析图 4-96 原油市场的日线竹节图。当反应性卖方足够强

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1月31日	2月1日	2月2日	2月3日	2月6日	2月7日
302.70	.	.	.	.	.	.
302.60	.	.	.	.	.	M
302.50	.	.	.	.	.	LM
302.40	.	.	.	.	.	LM
302.30	.	.	.	.	.	LM
302.20	.	.	.	.	.	LM
302.10	.	.	.	.	.	LM
302.00	.	.	.	.	.	LM
301.90	.	.	.	.	.	KLM
301.80	.	.	.	.	.	KLMN
301.70	.	.	.	.	.	KLMN
301.60	.	.	.	.	.	JKLMN
301.50	.	.	.	.	.	JKLNP
301.40	.	.	.	.	.	JKLNP
301.30	.	.	.	.	.	JKNP
301.20	.	.	.	.	.	HIJKP
301.10	.	.	.	.	.	HIJK
301.00	.	.	.	.	.	HIJK
300.90	.	.	.	.	.	HIJK
300.80	.	.	.	.	.	HIJK
300.70	.	.	.	.	.	HIJ
300.60	.	.	.	.	.	HI
300.50	.	.	.	.	.	H
300.40	.	.	.	.	.	H
300.30	.	C	.	.	.	FH
300.20	.	CD	.	.	.	FGH
300.10	.	CD	.	.	.	FGH
300.00	.	CD	.	.	.	FGH
299.90	.	CD	K	.	.	FGH
299.80	.	CD	K	.	.	FG
299.70	N	CD	K	.	.	CFG
299.60	N	CD	JK	.	.	CDFG
299.50	N	CDM	JK	C	.	CDFG
299.40	N	CDM	BJK	C	.	CDF
299.30	NP	CDEM	BJK	BC	.	CDEF
299.20	NP	CELMN	BJKL	BC	B	CDEF
299.10	NP	CELMNP	BJKL	BCDN	BC	CDEF
299.00	NP	CELMNP	BJKL	BCDMN	BC	CDE

298.90	NP	CEFIJLMNP	BCJL	BCDMN	BC	CDE
298.80	MNP	CEFIJLMNP	BCJL	BCDEMNP	BC	CDE
298.70	MNP	BCEFHIJLMNP	BCJLM	BDEHLMNP	BC	BCD
298.60	MNP	BCEFHIJLMNP	BCIJLM	BDEGHLMNP	BC	BC
298.50	M	BCEFHIJLMN	IJLMN	BDEFGHIJLMNP	BC	BC
298.40	LM	BCEFGHIJKLM	CHIJMNP	BEFGHIJLN	BCI	BC
298.30	LM	BEFGHIJKLM	CFHIMNP	BEFGHIJKL	BCHI	BC
298.20	LM	BEFGHIJKLM	CFGHIMNP	BEFGHIJKL	BCHI	B
298.10	LM	BEGHIJKL	CFGHIMN	BFGHIJK	BCHIM	B
298.00	LM	BEGIJK	CEFGHMN	BFIK	BCDHIM	B
297.90	KL	BEGK	CDEFGM	BFIK	BDHIJLMP	B
297.80	KL	BGK	CDEFM	BF	BDHJLMNP	B
297.70	KL	BGK	DEFM	B	BDGHJLMNP	B
297.60	HKL	GK	DEM	B	BDGHJLMNP	B
297.50	HKJL	G	DE	B	DGHJKLMNP	B
297.40	BHJK	G	DE	B	DFGJKLMNP	B
297.30	BHJK	.	D	.	DEFGJKLMN	B
297.20	BCHJK	.	D	.	DEFGJKLMN	.
297.10	BCHJK	.	.	.	DEFGKLMN	.
297.00	BCHJK	.	.	.	DEFGKMN	.
296.90	BCGHIJ	.	.	.	DEFGMN	.
296.80	BCGHIJ	.	.	.	DEGM	.
296.70	BCGHIJ	.	.	.	DEM	.
296.60	CGHI	.	.	.	EM	.
296.50	CGI	.	.	.	E	.
296.40	CFGI	.	.	.	E	.
296.30	CFGI	.	.	.	.	.
296.20	CFGI	.	.	.	.	.
296.10	CEFG	.	.	.	.	.
296.00	CEFG	.	.	.	.	.
295.90	CEFG	.	.	.	.	.
295.80	CEG	.	.	.	.	.
295.70	CDE	.	.	.	.	.
295.60	CDE	.	.	.	.	.
295.50	CDE	.	.	.	.	.
295.40	DE	.	.	.	.	.
295.30	D	.	.	.	.	.
295.20	D	.	.	.	.	.
295.10	.	.	.	.	.	.
295.00	.	.	.	.	.	.

图 4-94　1989 年 1 月 31 日~2 月 7 日 6 月份 S&P500 指数期货市场中出现的平衡区域突破走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3月 30日
3月 31日
4月 1日
4月 2日
4月 3日
4月 6日
4月 7日
4月 8日
4月 9日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

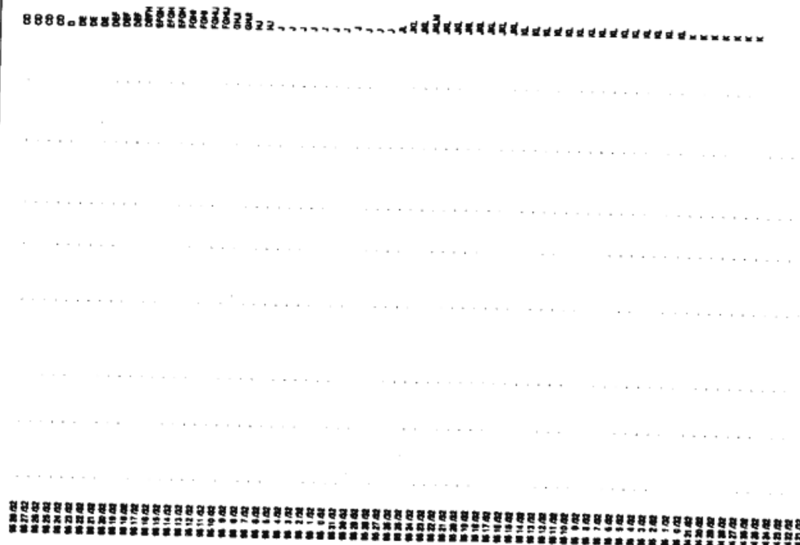


图 4-95 1987 年 3 月 30 日~4 月 9 日 6 月份国债期货市场中出现的平衡区域突破走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

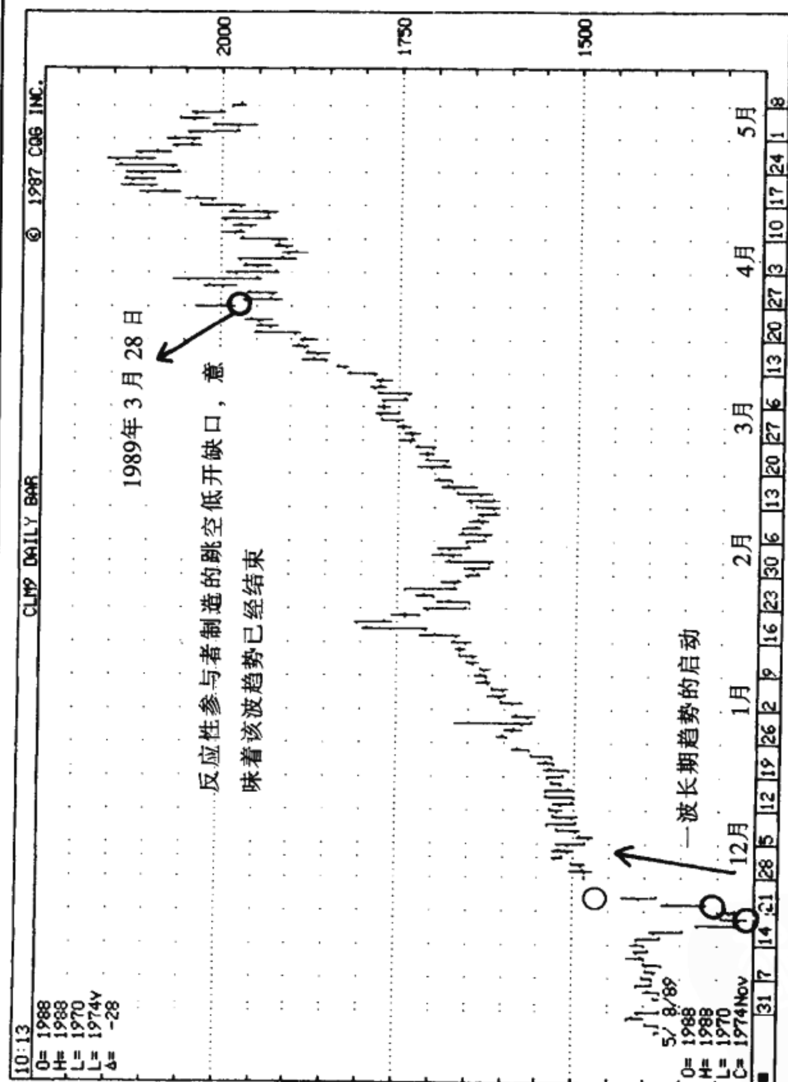


图 4-96 原油期货市场中一波趋势的形成

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，以至于在 1989 年 3 月 28 日创出一个跳空低开缺口时，从 1988 年 11 月末开始的这波长期趋势达到了平衡状态。尽管这一过分形态并未坚持多久，它却表明了期初买方力量正在减弱，一个新的交易区间正在形成。

图 4-97 提供了从趋势转换为箱体的第二个实例，虽然时间跨度要短得多。在 1 月 19 日、20 日强劲的买盘之后，日元已经进入一个短期箱体阶段，箱体两端反应性活动的特征非常明显。

演进中市场的详细分析 为了引出箱体市场运行周期的有关概念，我们现在详细分析一下从 1988 年 10 月末至 1989 年 5 月初这段时间中债券市场的形成过程。我们特意选定这一时间段是因为其波动性较为丰富。一个剧烈波动的箱体市场是复杂多变、难于把握的市场。在一波趋势中，选择交易部位只是一个“我行动太迟了吗？”和“我可以在均价之上买入或在均价之下卖出吗？”的问题。但在箱体市场里操作，挑战性要大得多。为了稳操胜券，交易商必须在思维理念上迅速转变——以几种不同的思想状态应付操作。由于市场箱体运行的时间通常占总交易时间的 70%~80%，这种挑战在期货交易中数不胜数——绝非罕见。

在箱体市场中，长线买方和卖方各自对均价的感觉非常接近（见第 3 章中“箱体市场”）。双方都在积极争夺市场主导权。为了说明这一点，我们来看计算机芯片行业的发展过程。在早期，当微型芯片需求量大增而生产商只有少数几家时，价格一路狂飙。然而，当新的厂商进入市场，而现有供应商也增加产量时，计算机芯片市场进入箱体运行阶段，价格开始随均价区域收窄而在长期参与者之间起落。实际上，买方和卖方都在彼此试探，以确定市场的真实水平。厂商提价的企图时常因买方找到替代的、廉价的货源而破灭。但有时较高的价格会因买方暂时的抢购而被市场接受。

箱体参考点 为了在箱体市场操作中立于不败之地，你首先必须认识到这种市场缺乏长期方向感。其次，交易时要有所选择。换言之，你必须既“手随市场”又“脑随市场”，才能踏准市场节奏。由于时间框架的封闭性，均价认同的市场走势总是表现得比较零乱，基本上处于随机波动的状态。我们将证明在某些情况下确实如此。但是在其他很多时候，市场运行留下的“足迹”能够提供关于短期方向感的有价值信息，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1月19日 1月20日 1月21日 1月22日 1月25日 1月26日 1月27日 1月28日 1月29日

图 4-97 趋向平衡，参考 1988 年 1 月 19~29 日 3 月份日元期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而提醒交易商在早期发现变化的端倪。

是否选择进场交易关键是要对几个基本的参考点有明确的认识、理解和记录，因为这些参考点是由各种前面提到的市场力量制造出来的——如市场平衡、非趋势日、平衡突破以及竞价失败等等。在详细研究债券市场的实例之前，让我们首先概括一下构成箱体市场的几股力量。

一个缺乏方向明确度的市场会在非常窄小的平衡区域内耗费大部分时间。市场也会间歇性地突破该平衡区域，然后向某个新的价位发动一波短促的方向性运动，并在那里重归平衡。这一串事件反复发生，直到市场状况明显变化并出现长线坚定持续的力量时为止。在此之前，保持相对短线的操作思路无疑是明智的。通常，只有具备非常有利的、明显的结构性证据时，才能保留隔夜头寸。

在短期平衡区域中几乎没有操作机会，因为它们通常毫无方向可言。然而，在平衡区域之内出现剧烈的价格震荡虽然持续时间较短，却为准备捕捉这种机会的交易商提供了很大的发挥余地。但由于这种突破往往具有短促性特点，所以要求交易商必须不仅能够及时发现导致脱离平衡走势的竞价行为，而且具有提前下单抓住可能的突破走势的前瞻性眼光。

及早发现突破的关键是要深刻理解市场平衡的性质。在一个箱体中，市场会演化出很多短期的平衡区域（箱体套箱体），或者连续几天的重叠均价。在大多数情况下，市场“突破”这些短期平衡区域的举动至少表明了一波短期趋势的开始，明确的信号就是走势的持续性。观察突破的持续性是发现长线控制力的关键。

在大多数情况下，突破或以缺口方式开始，或以试探失败方式开始。在几个交易日的重叠均价之后，一个跳空缺口形式的开盘表明市场已失去平衡并将沿缺口方向突破。当市场试探箱体一端，失败后又从另一端突破形成一个外溢日——在前期区间的两端点处都有延伸的交易日——的时候，会出现另一种更为微妙的突破形式。例如，我们考察一下某6个交易日连续重叠均价的市场后来发生的情况。在第七日，市场试探平衡区域底部未能穿越转而迅速上行，形成一个外溢日。早期试探失败是平衡市场可能被打破的第一个征兆。因为它形成了过分，并制造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出一个确定的参考点。大量外溢日之后的剧烈价格运动证明这类行为非常频繁。

但是，我们要强调，观察市场和实际建立头寸是完全不同的两种活动。例如，在连续几日的重叠均价之后，容易使人习惯于这种表面的随机性和窄幅波动的平衡状态。当市场最终试探短期箱底并未能穿越时，也比较容易认为可能将形成外溢日。但是，之后价格掉头上穿平衡区域的举动与前期令交易商昏昏欲睡的无谓振荡从表象上并无二致。就像一位交易商所描述的那样："我能看出试探失败，我也知道市场明显上行的可能性很大，但我就是不能扣动扳机！电话变得异常沉重。"

操作箱体市场绝非易事，即使清楚地找到了参考点，如前所述，你也必须"反复实践"才能积累参透市场所必需的经验和信心。

在我们分析债券市场的过程中，有一个事实必须引起注意，那就是重叠均价区域、试探失败、突破以及最终的外溢日等情况会反复出现。它们依次构成一个箱体市场的主线，当你对它们的形成和一致的表现越来越熟悉时，曾经看似随机、零乱的市场波动将显露出新的含义，从而变得有价值起来。你会意识到，透过这些看似随机的活动，市场实际上正在重新组织自己，从而达到其根本的目的——实现交易。对交易商而言，这些行为和所导致的结构特征为选择性地把握动态的短期价格运动这一箱体市场运行规律勾出了路线图。下面我们讨论在图 4–98 至图 4–101 中标出的各个点的情况。

A 区（见图 4–98） 经过一波强劲的买方竞价之后，债券市场在 11 月 1 日的 90–12 位留下了潜在的买方过分。①点标出的卖方缺口确认了这次过分并导致市场持续下行。此时，过分表现为一条长期上影和一个卖方缺口，将成为未来长期买方竞价的阻力。如果价格掉头反穿此排斥区域的话，则市场条件必然发生了变化（最初打压价格的长线卖盘不复存在）。

在②点，债券市场达到短期平衡，两个交易日的重叠均价证明了这一点。在第三日，一波上冲的努力未能吸引买盘而很快瓦解。根据已学的知识我们知道，买方无意进场，债券市场进而向下破位开始了新一轮的下跌。结果是一个动态的外溢日。在你的操作选择中需要寻找的市况就是：发现重叠均价/平衡区域，然后观察在这些区域之外市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

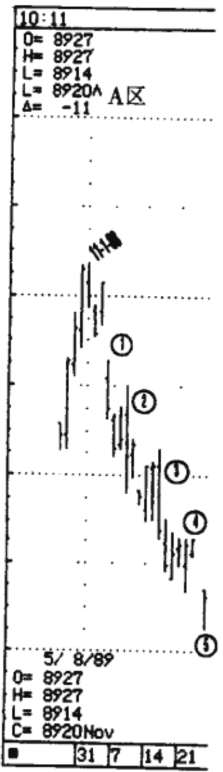


图 4-98 市场演进过程详解，参考 6 月份国债期货市场行情数据。A 区。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场究竟是认同还是排斥。如果是排斥，则要保持警觉，并时刻准备转变操作思路。

失败的试探在当日高点产生了短期过分，这一点应引起注意——记住，市场需要走出过分才会明白走过头了。③点显示同样的行为发生了多次。在3个交易日的重叠均价之后，一次高于前2个交易日高点的试探又失败了，从而导致另一个外溢卖方日。在③点向下破位之后，债券价格再一次达到平衡，留下5个交易日窄幅波动的重叠均价（④点）。次日，债券市场大幅跳空低开于该平衡区间之下，但未能持续。⑤点显示积极的反应性买盘令市场几乎报收于当日的最高点，表明可能形成的卖方过分。为了确认89-06位的这次过分，买方应显示出突破这个区域的持续性。

B区（见图4-99） 紧跟⑤点卖方缺口的交易日呈现高开，然后下探89-06位低点。积极的长线买方仍在坚持，并且再一次令市价报收于当日高点，从而确认了89-06位的卖方过分。这股新的买盘信念坚定，这一点从其能够使价格完全穿过前日卖方缺口就可看出。

经过一波快速的上行之后，⑥点显示债券开盘仍试图冲高，但无法“逾越”在③点形成的短期过分。在此交易日中，债券开盘于前日区间之上——打破了平衡。当买方上攻失败而使债券价格折回前日区间时，交易商应该警觉，市场具有了无限的下行潜能。在此点位仍持有多头的交易商应该出局了。适应能力强的交易商甚至可能已经进场做空，并密切关注着卖方的持续性。结果确是一个动态的外溢卖方日。

⑦点说明了思路转换的重要性。在这次快速的外溢卖方日形成之后，卖方已经后续乏力。债券跳空高开，消除了③点和⑥点的短期过分所形成的屏障，并直接停止到②点形成的过分处。债券市场停止于此价位绝非巧合。各个缺口以及其他形式的过分都是重要的参考点。通过观察它们附近的活动，交易商能够估计出该市场的方向意图。

在下一个交易日（⑧点），债券高开并开始上冲到①点形成的卖方缺口之内。但是，买方未能使价格完全穿过这一卖方缺口，市场收于相对低位。这一多日以前形成的阻力位仍然完好无损。

在形成⑧点潜在的买方过分之后，市场迅速达到平衡，从次两日形成的重叠均价可以看出这一点。在第三日，对⑧点过分的又一次试探夭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

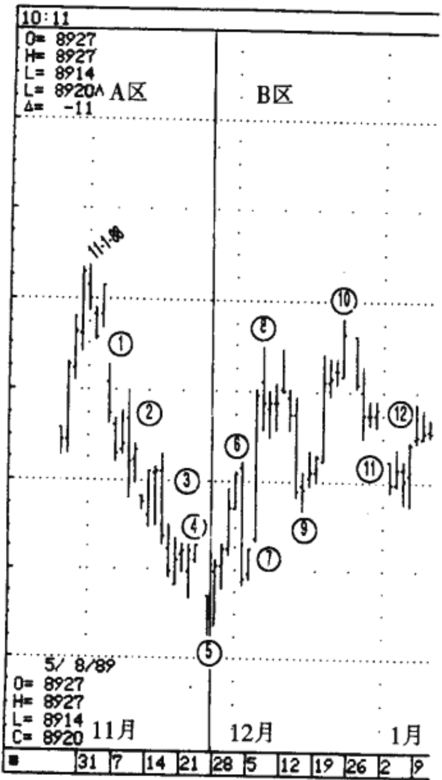


图 4-99 市场演进过程详解，参考 6 月份国债期货市场行情数据。B 区。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

折后（债券收于低位），市场演变为以⑨点和⑩点处的过分为端线的中期箱体走势。要注意，在这一箱体运行过程中，①点的卖方缺口被弥补了。上升途中仅存的长期参考点只剩下11月1日形成的90–12位这一长期高点了。

⑪和⑫点是我们熟悉的重叠均价/平衡形式，接着是一个方向的试探失败和最终沿另一方向的价格大幅移动的走势。已知参考点在⑪位置再次起了作用。在此例中，外溢日是卖方在前日低点之下无法吸引新的卖盘所致，也是⑨点产生的短期卖方过分的结果。

C区（见图4–100） ⑬点的买方试探成功突破了90–12位的长期高点，打开了债券市场的长期上行空间。之后债券市场进入一个剧烈波动的阶段。尽管价格在逐步走高，然而总体表现却缺乏方向感。交易商应该只进行日内交易，直到出现明确的方向性信号。市价最终在⑭点大幅跳空低开——这是近一个月以来第一个方向明确的信号。⑮点显示在2月和3月又出现类似的无方向阶段。

⑮和⑯点标出的区域显示明显缺乏支持其下行目标的过分形态——另一个无方向市场的特征。即使市场在⑮点开始逐步回升，买方也不大可能大幅推高价格，除非出现高度明确的卖方过分。

回忆一下最近一次你与好朋友激烈争论时的情形，还记得论题是怎么从理智转为激烈的吗？无方向阶段的市场行为与此情形如出一辙。谁也不清楚市场的“争论”向何方发展，以及这个方向问题到何时才能解决。当争论达到激化程度时，必然产生很多无意的伤害言行。同样，一个非理智、无方向的市场可能引起各持一词、互不相让的双方产生剧烈的“财务痛苦”（financial pain）。

⑯点标出了一个再次被失败的试探“颠覆了的”平衡阶段。在6个交易日的重叠均价之后，债券高开（打破平衡）但未能持续。价格返回均价并于次日破位下行。

⑰点是体现已知参考点重要性的另一典型实例。在突破⑯点的无方向区间底部后，市场刚好在⑤点产生的长期低点上方达到了平衡。卖方在89–06低点之下不能持续，从而引来了反应性买盘。市价报收于当日区间的上半部分，这是可能发生长期卖方过分的信号。再次提醒注意，这一动态外溢日是由一次失败的试探引起的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

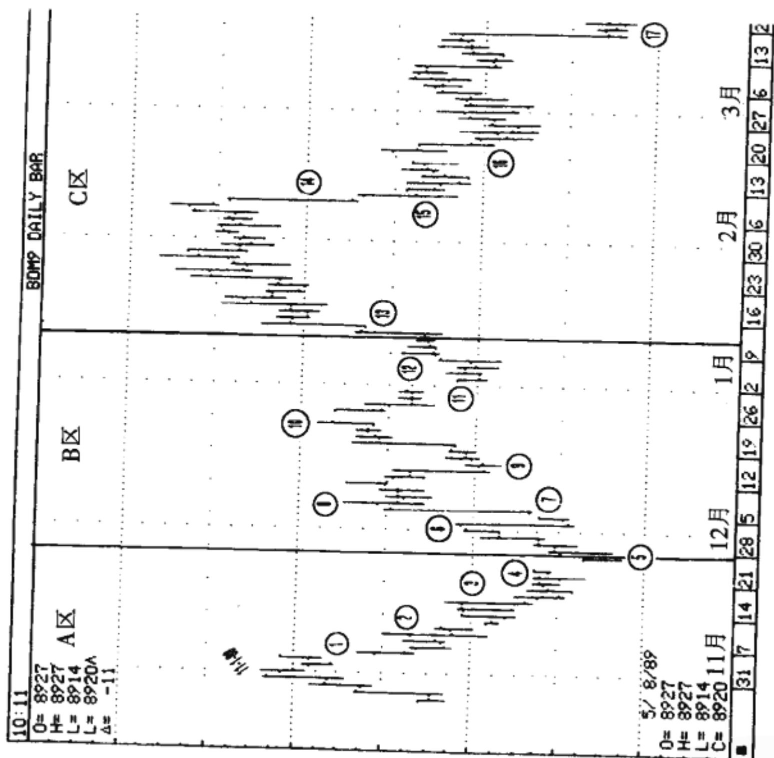


图 4-100 市场演进过程详解，参考 6 月份国债期货市场行情数据。C 区。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

D区（见图 4-101） D 区提供了在箱体条件下进行选择性操作为什么如此重要的几个其他实例。⑱、⑲、⑳和㉑各点显示了动态外溢日的情景——两买两卖——共计 10 天时间。如果开反了头寸方向，那么每一点都是沉重的打击。但请注意，这 4 个点都存在预示其形成的特征性信息：（1）重叠均价/平衡，（2）试探失败。

长期试探失败 对任何时间框架来说，试探失败都在市场高于或低于某个已知参考点并无法持续时产生。“日内交易”一节详细描述了引起试探失败的各种力量以及随之而来的价格排斥的典型特征。当日试探失败和长期试探失败之间的原则性区别在于被试探参考点的重要程度进而其后的价格排斥的重要程度。

在“日内交易”一节中，我们描述了试探失败的含义——快速的价格排斥和在可能出现价格大幅移动的交易日中获得良好日内交易部位的机会。我们也提到，较长时间框架中的试探失败通常伴以力度更强的后续活动。假设某市场在一个保持了几个月的低点之下运行但无法吸引新的交易，这种试探失败所引致的后续反应中往往包括各种期限的参与者，并呈现沿反方向持续数日、数周甚至更长时间的价格运动。了解市场中存在的各个长期参考点的交易商们，面对上佳的更长期交易部位时能从容把握而不至于失手。

图 4-102 的日线竹节图展示了债券市场中试探失败的两个典型实例。1 点标出的长方形区域反映的是 2 月 21 日导致一次中期试探失败的过程。图 4-103 将该长方形区域扩展为从 2 月 9 日至 22 日的四度空间图。经过 2 月 9 日、10 日的主动性长线卖压，债券市场达到平衡，6 个交易日的重叠均价证明了这一点。在 21 日，债券价格在中期箱体之上开盘并试图上冲，但未能持续。交易商们应警觉可能会出现试探失败，因为对平衡区域之上的试探无法吸引新的、期初性的买盘。此外，狭窄的期初平衡表明出现双分趋势日的可能性较大。在 B 时段卖方区间延伸期间介入的空方，获得了短线跟风和中线介入均为有利的交易部位。

图 4-102 的 2 点标出了在下穿某长期参考点低位之后的一次试探失败。并且，正如所料，其后活动的力度非常强。1988 年 11 月 25 日，债券创出了长期新低 86-09，形成长期过分。在一月末反弹至 91-21 高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

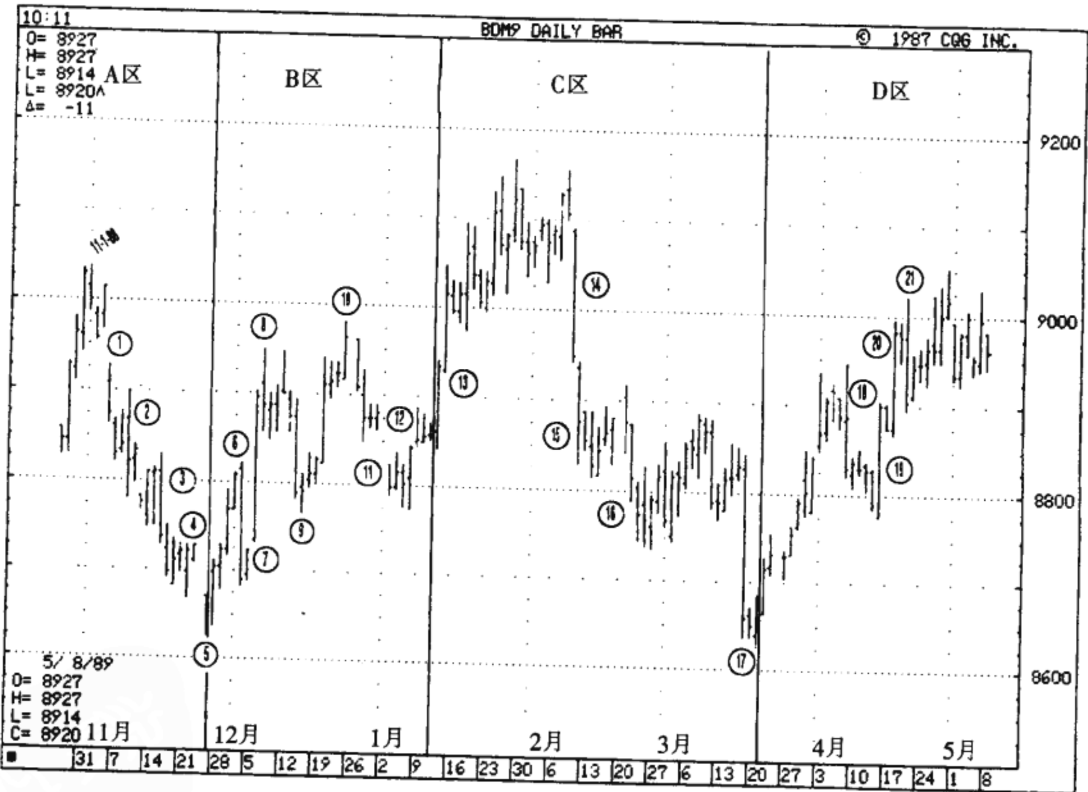


图 4-101 市场演进过程详解，参考 6 月份国债期货市场行情数据。D 区。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

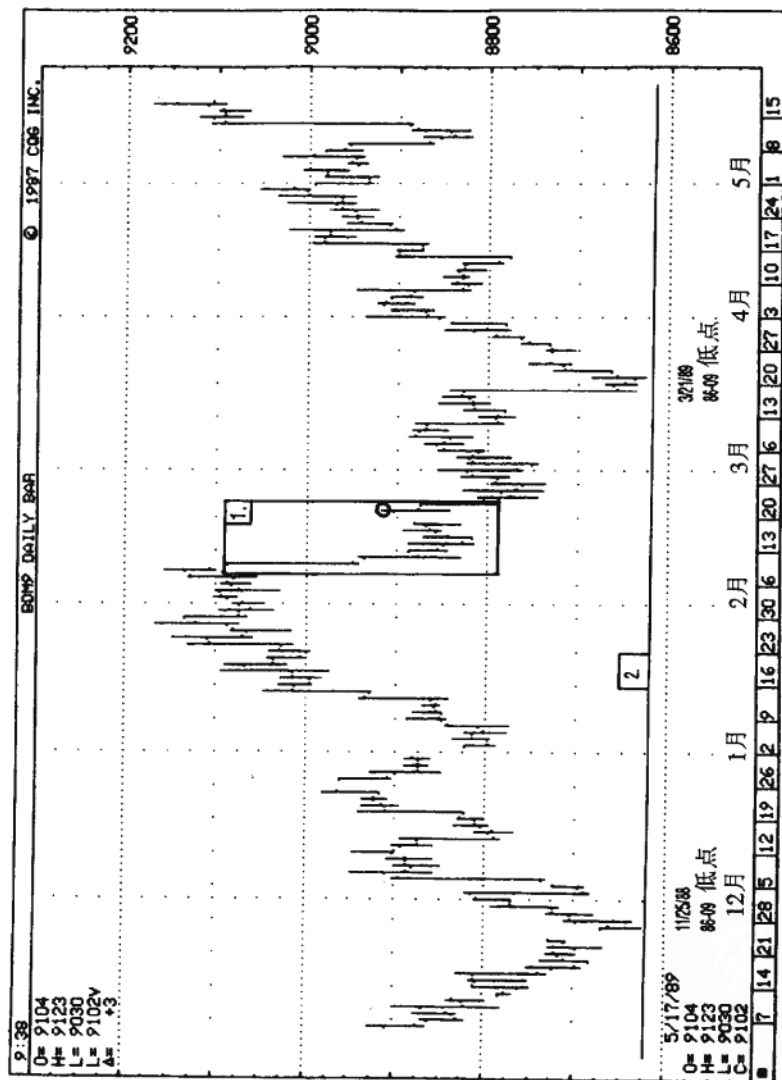


图 4-102 国债期货市场中出现的竞价失败走势。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	2月9日	2月10日	2月13日	2月14日	2月15日	2月16日	2月17日	2月21日	2月22日
9024	.	.	.	.	.	.	.	.	.
9023	.	.	.	.	.	.	.	.	.
9022	Y	.	.	.	.	.	.	.	.
9021	YZ	.	.	.	.	.	.	.	.
9020	YZ	.	.	.	.	.	.	.	.
9019	YZ	.	.	.	.	.	.	.	.
9018	YZ	.	.	.	.	.	.	.	.
9017	YZAB	.	.	.	.	.	.	.	.
9016	YZABC	.	.	.	.	.	.	.	.
9015	YZABCE	.	.	.	.	.	.	.	.
9014	YABCDEF	.	.	.	.	.	.	.	.
9013	ABCDEF	.	.	.	.	.	.	.	.
9012	ADEFG	.	.	.	.	.	.	.	.
9011	ADEFG	.	.	.	.	.	.	.	.
9010	ADGH	.	.	.	.	.	.	.	.
9009	ADGH	.	.	.	.	.	.	.	.
9008	GH	.	.	.	.	.	.	.	.
9007	GH	.	.	.	.	.	.	.	.
9006	GH	.	.	.	.	.	.	.	.
9005	H	.	.	.	.	.	.	.	.
9004	H	.	.	.	.	.	.	.	.
9003	H	.	.	.	.	.	.	.	.
9002	H	.	.	.	.	.	.	.	.
9001	H	.	.	.	.	.	.	.	.
9000	H	.	.	.	.	.	.	.	.
8931	H	.	.	.	.	.	.	.	.
8930	H	.	.	.	.	.	.	.	.
8929	H	.	.	.	.	.	.	.	.
8928	HI	.	.	.	.	.	.	.	.
8927	HIJK	.	.	.	.	.	.	.	.
8926	HIJK	.	.	.	.	.	.	.	.
8925	HIJK	.	.	.	.	.	.	.	.
8924	HIJK	.	.	.	.	.	.	.	.
8923	HIJKL	.	.	.	.	.	.	.	.
8922	IJKL	.	.	.	.	.	.	.	.
8921	IJKL	.	.	.	.	.	.	.	.
8920	IJL	.	.	.	.	.	.	.	.
8919	IJL	.	.	.	.	.	.	.	.
8918	J	.	.	.	.	.	.	.	.
8917	.	.	.	.	.	.	.	.	.
8916	.	.	.	.	.	.	.	.	.
8915	.	.	.	.	.	.	.	.	.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8914								
8913								
8912								
8911	Y							
8910	Y						Z	
8909	Y						YZ	
8908	Y						YZA	
8907	Y						YZA	
8906	Y						YZAB	
8905	Y						YAB	
8904	Y						B	
8903	Y						B	
8902	YHJ				Y		B	
8901	YHJ				YZ		BJ	
8900	YCHJ		A		YZ	Y	BJ	
8831	YCFHIJ		A		YZAC	Y	BCDJK	
8830	YCDFGHIJK		ABC		YZABCFG	YHIL	BCDJK	
8829	YCDEFGHIJKL	A	ZABC		YZABCDEFGH	YFHIKL	BCDJKL	
8828	YCDEFGHIJKL	AF	ZABC	F	YZABCDEFGH	YFGHIJKL	CDJKL	
8827	YCDEFGHIJKL	ABEFGH	ZABC	FG	YZABCDEFGH	YEFGHIJK	DJKL	
8826	YCEFGHIJK	ZABEFGHIJ	ZABC	EFG	YZBDEFH	YEFGIJK	DJK	
8825	YCEFK	YZABCDEFGHIJK	YZACDE	DEFG	YBHIKL	YAEFG	DIJ	
8824	YZACEFK	YZBCDFGHIJK	YZCDEFH	ZDEFGH	YHIJKL	YABCDE	DGHIJ	
8823	YZABCE	YZBCDFIJKL	YZDEFGHI	ZDEFGH	YIJKL	YABCDE	DGHIJ	
8822	YZABE	YZCDJKL	YDEFGHI	ZBDEFGHIJ	YIJK	YZABCD	DEFGHI	
8821	YZAB	YL	YDEFGHI	ZBDEHIJ	YJ	YZABCD	DEFGH	
8820	YZAB	Y	YEFGHI	ZBCDEHIJKL		YZAB	DEF	Y
8819	YZA	Y	YFGI	ZBCDHIJKL		YZA	DEF	YZA
8818	YZA		YFIJ	YZABCIKL		YZ	DE	YZAB
8817	ZA		YIJ	YZABCKL		YZ	D	YZABC
8816	ZA		YIJK	YZABKL		YZ		YZABC
8815	ZA		YIJKL	YAB		YZ		YZABC
8814	Z		YIJKL	YAB		Z		YZABC
8813	Z		YJKL	YAB		Z		YZABCD
8812			YKL	YAB				YZBCDE
8811			YK	AB				YBCDE
8810			Y	A				YCDEKL
8809				A				YCDEFKL
8808								EFGKL
8807								EFGJK
8806								EFGHJK
8805								EFGHJK
8804								GHJK
8803								HIJ
8802								HIJ
8801								HIJ
8800								HI

图 4-103　1989 年 2 月 9~22 日 3 月份国债期货市场中出现的竞价失败走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位后，债券最终回调并在 1989 年 3 月 21 日——大约 4 个月之后——又接近了 86-09 的过分位置。21 日，价格下跌并精确地停在 86-09 水平。这轮俯冲并未激发新卖盘，同样的反应性买盘在低于长期均价的水平迅速介入。在此特殊案例中，长期试探失败引发了一波长期主升浪的展开。

对经验丰富的交易商来说，已知参考点相当于“市场地图”上的检查站。通过观察关键位置的市场行为，就可能在机会溜走之前确定该市场的方向明确度。

长期空头回补和多头平仓

我们在第 1 节中讨论过日内空头回补和多头平仓问题。引起空头回补及其反向操作（多头平仓）的各种力量同样存在于较长期限的时间框架之中。例如，经过一段持续的下跌走势之后，已经长时间持有空头的参与者的“焦虑情绪”常随盈利的增加而增加。如果某一事件触发了回补心态，则其后的反弹会因交易商纷纷购回其空头头寸而持续好几个交易日。这种快速的买盘可能被轻易地解释为该波趋势结束的标志，甚至相反方向的一波新趋势的开始。然而，如果这种买盘不能持续并拉长图表结构时，则很可能是由空头回补所致。空头回补是沿原始趋势方向设立的前期交易头寸的平补，而不是新的期初买盘所为。形成的四度空间图往往短小而狭窄，常演变为熟知的“P”字形，表明缺乏长线买盘的更多参与。

图 4-104 展示了大豆市场由 1989 年 1 月 26 日卖方竞价失败所引发的一轮长期空头回补开始时的情形。在一波 70 美分（3 500 美元一张合约）的下跌走势之后，卖方把价格打压到长期低点 740 的附近（见图 4-105）而遭遇常会在长期参考点位出现的反应性买盘的抵抗。这种“膝跳反射”式的买入，加上卖方无力把价格压低到 740 之下的现实，引发了一波主动性买入，最终演变为一个双分买方趋势日。

1 月 26 日的这轮反弹使各期限的卖方都变得谨小慎微。想像一下以“放长线钓大鱼”的思想设立了一个预期利润 60 美分或 70 美分的头寸，而几个小时之内就见到 20 美分盈利时的情景。或者更糟的是，假如你在该趋势末期卖出而只有 10 美分盈利时，猛然发现自己沉到了 15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

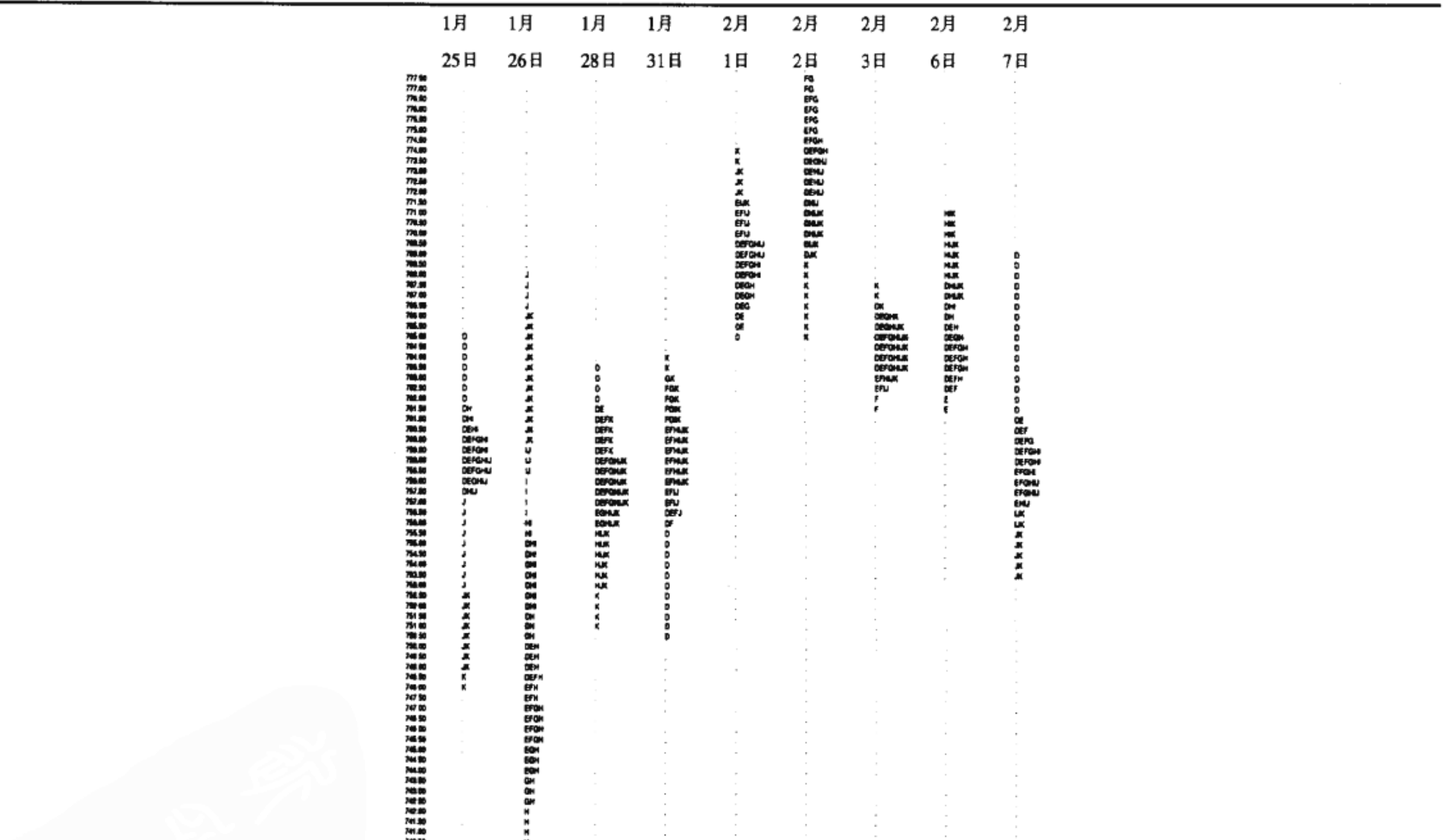


图 4–104 1 月 25 日~2 月 7 日大豆市场中出现的长期空头回补走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

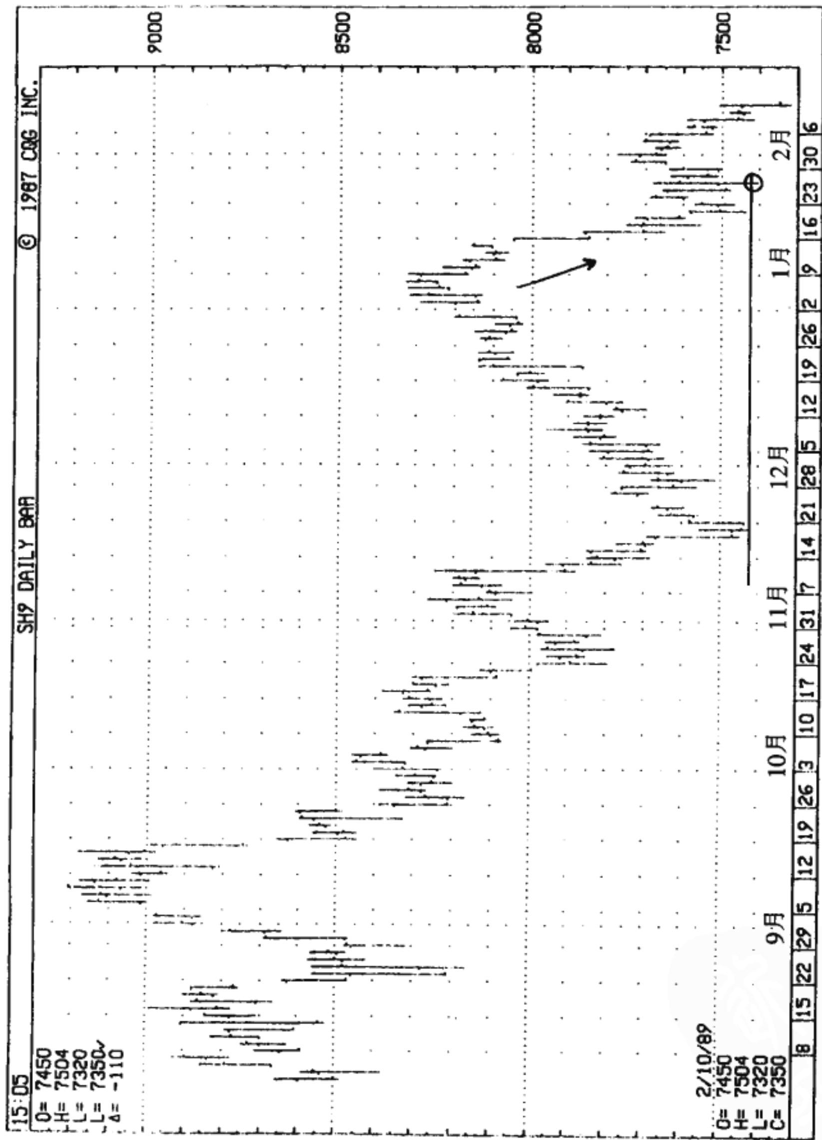


图 4-105 大豆市场中出现的长期空头回补走势。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美分的“水下”。面对26日大豆市场的这番变化，许多交易商可能选择出局观望以保存盈利或限定损失。

一旦你被这种剧烈波动震出市场，重拾信心再上战场绝非易事。然而就是在这种时候，当市场信心最低时，蕴藏的机会也最大。

当市场开始逆主流方向而动时，最重要的东西不是某一天的图形结构，而是市场逆趋势而动的进展状况。逆向运动最初可能显得方向非常明确，但在其后的交易日中交易的实现当真流畅吗？换言之，“市场在那个方向上走得好吗？”如果答案是否定的话，那么这种活动可能源于长期空头的回补（或多头的平仓）。

图4-104显示的是大豆市场1月26日的反弹以及后7个交易日的图形结构。经过这轮强劲的反弹，1月27日和30日刚好在26日上半区的下部形成了重叠均价区域。如果大豆市场真像26日表现的那样强劲的话，这些平衡交易日会形成接近甚至超过1月26日768高点的区域。2月1日和2月2日市场的确在设法走高，并在768之上建立均价。然而，在大豆市场一个交易日内就产生了30美分的利润之后，接下去的四个交易日仅又上涨了总共9½美分。此外，第四个交易日（2月2日）收盘价处于低位，并且低于1月26日的高点。图4-104显示出到2月6日结束前，卖方一直都在打压。9日开市前，大豆价格重新回到了740低点附近。

如果你把1月26日至2月2日的走势分开观察并且不看后面的走势，则短期趋势确实是向上，而且正在形成更高的均价。但是把每一天的走势“垒放到其前一交易日图形上之后（从反弹开始时算起），就会出现另外一幅不一样的画面了。在图4-106中，我们已经把单个的日内交易图表综合成一张长期四度空间图。

图4-106显示的是大豆市场从1月26日到2月9日长期均价的逐步形成过程。这些特殊的长期图表是运用流动数据量表中的价格/成交量数据组合而成的。当然，它们亦可由TPO计数轻易得到。某一价位上的X字母个数代表在该价位产生的成交量，它是与所选定的时间段内其他各价位成交量相关的相对数。这样，1月26日至31日这一时间段的长期四度空间图（四个交易日）就显示出在760位附近形成的最宏观的均价（成交量）区域。此外，我们在768位，即1月26日高点划

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一条线，分出其上和其下的交易。记住，在任何时间框架中辨别空头回补需关注的最显著特征就是走势的持续性。在 26 日高点之上的任何活动都是买方持续性的信号。

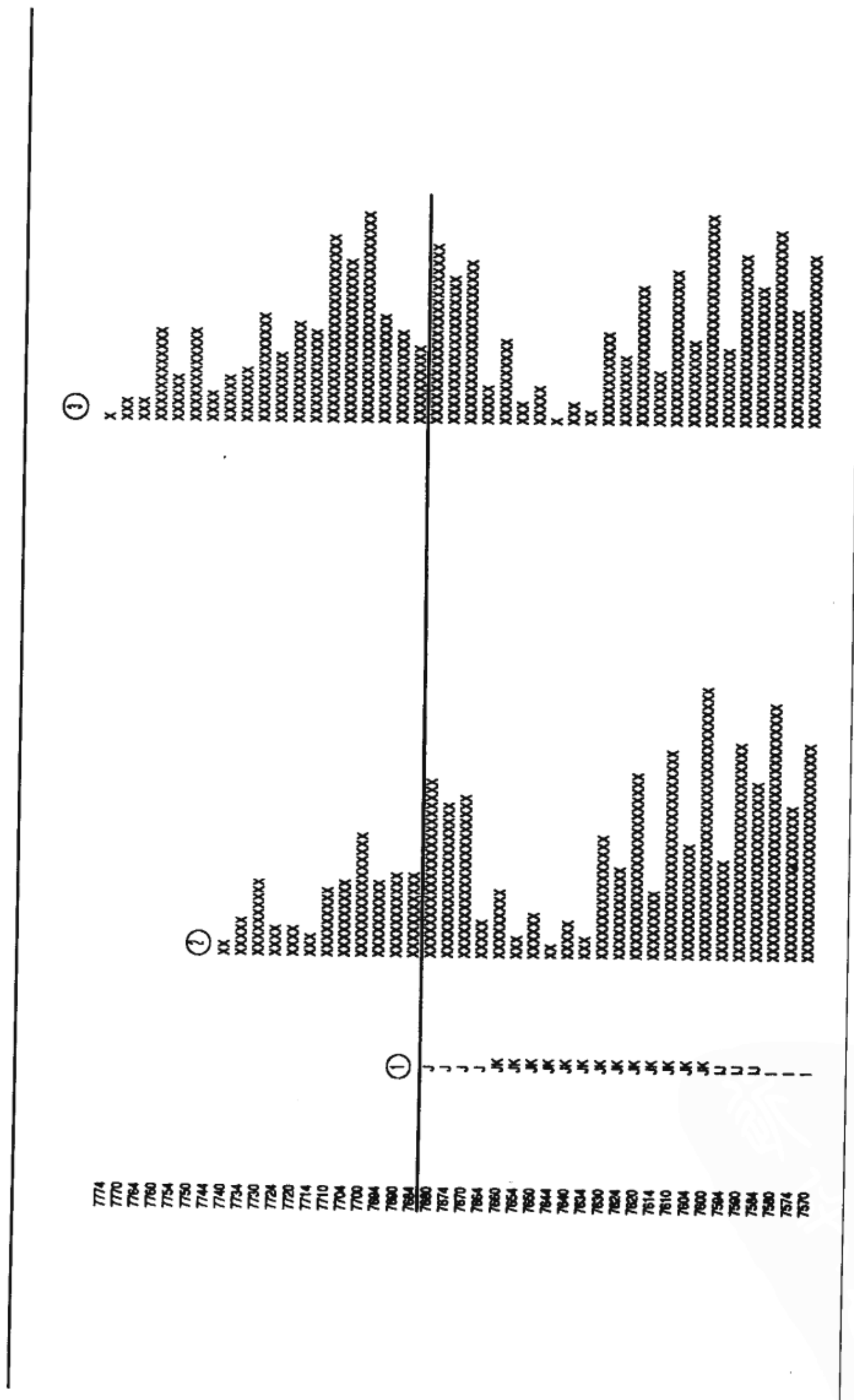
2 月 1 日这天，大豆冲高并开始在 768 位之上建立均价。但是，与期初反弹的力度相比，其持续性仍然很弱。至 2 月 2 日收盘前，仍没有更多的买方进场。768 位之上相应的成交量逐渐萎缩，而最为明显的是，一个“P”字形状开始凸现。实际上，较长期的买盘正在减弱，从而产生了日内空头回补的无持续性结构。较高的价位使成交锐减，因为原有空头交易已被回补，而新的买盘尚未进场。这是缺乏买盘持续性的第一个长期结构性信号。在此例中，大豆市场的买盘很可能是中长期空头回补所为，而非积极的新生期初买盘。

应用 假设你是被回补行为逼出市场的交易商之一，刚刚过了几天，快速反弹的印象还清晰地留在脑海。如果你打算重新建立空头头寸，那么 2 月 3 日前的长期四度空间图为你提供了进场所需的一些中长期信息：

1. 风险已经明确。如果大豆市场掉头冲过 $777^1/_2$（7774）位置，那么极有可能是新生的期初长线买盘所为。因而，如果价格上冲至 $777^1/_2$ 之上，则应轧平空头。
2. 在 2 月 2 日、3 日前，买盘随空头回补力量的消失而消退，控制权又回到长线卖方手中。这个转换过程从均价折回 768 位以下可以得到证明。
3. 如果空头回补名副其实的话，那么大豆价格理应下行“再试”740 低位。

在图 4-106 右侧，我们建立了一张序时四度空间图，其中第一个时间段代表一个交易日（而不是半小时竞价）。这种期限较长的图表清楚地展示了日内交易与中长期空头回补之间的相似性。紧随“1”阶段的这波快速反弹的是虚弱的买方区间延伸。随着空头回补能量的耗尽，卖方在接下来的“8”个阶段里重新占据主动，最终填满了图表的下半部分空间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

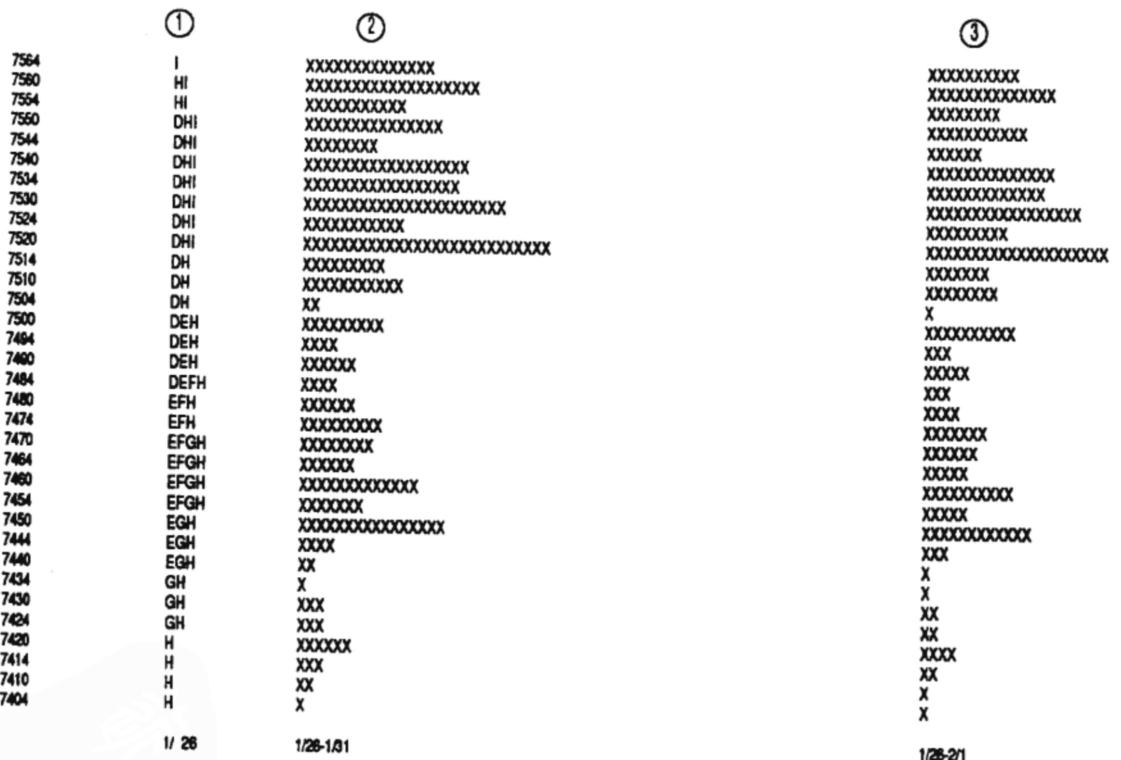


图 4-106 用长期四度空间图展示的大豆市场长期空头回补走势。图中每一价位所对应的“X”的个数表示，与最高的量价数字相比，在该价位上产生的成交量水平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	④	⑤	⑥
7774	X	X	X
7770	XX	XX	XX
7764	XXX	XXX	XXX
7760	XXXXXXXXX	XXXXXXXXX	XXXXXXXXX
7754	XXXXX	XXXXX	XXXXX
7750	XXXXXXXXX	XXXXXXXXX	XXXXXXXXX
7744	XXX	XXX	XXX
7740	XXXXX	XXXXX	XXXXX
7734	XXXXXX	XXXXXX	XXXXXX
7730	XXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXX
7724	XXXXXXX	XXXXXXX	XXXXXXX
7720	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX	XXXXXXXXXX
7714	XXXXXXXXX	XXXXXXXXX	XXXXXXXXX
7710	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7704	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7700	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7694	XXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXX
7690	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX
7684	XXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXX
7680	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7674	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7670	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7664	XXXXXXXX	XXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXX
7660	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7654	XXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX
7650	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7644	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7640	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7634	XXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX
7630	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7624	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXX
7620	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7614	XXXXXX	XXXXXX	XXXXXX
7610	XXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7604	XXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXX
7600	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7594	XXXXXXXX	XXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXX
7590	XXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7584	XXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX
7580	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 4-106 用长期四度空间图展示的大豆市场长期空头回补走势。图中每一价位所对应的"X"的个数表示，与最高的量价数字相比，在该价位上产生的成交量水平（续）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（续表）

	⑦					①					
7774	X					5					
7770	XX					5					
7764	XXX					5					
7760	XXXXXXXXX					5					
7754	XXXXX					5					
7750	XXXXXXXXX					5					
7744	XXX					5					
7740	XXXXX				4	5					
7734	XXXXXX				4	5					
7730	XXXXXXXXXXX				4	5					
7724	XXXXXXX				4	5					
7720	XXXXXXXXXX				4	5					
7714	XXXXXXXXX				4	5					
7710	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX				4	5		7			
7704	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX				4	5		7			
7700	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX				4	5		7			
7694	XXXXXXXXXXXXXX				4	5		7			
7690	XXXXXXXXXXXXXXXX				4	5		7	8		
7684	XXXXXXXXXXXXX				4	5		7	8		
7680	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1			4	5		7	8		
7674	XXXXXXXXXXXXXXXXXX	1			4	5	6	7	8		
7670	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1			4	5	6	7	8		
7664	XXXXXXXXXXX	1			4	5	6	7	8		
7660	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1			4	5	6	7	8		
7654	XXXXXXXXXXXXXXXX	1			4	5	6	7	8		
7650	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1			4	5	6	7	8		
7644	XXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1					6	7	8		
7640	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1		3			6	7	8		
7634	XXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3			6	7	8		
7630	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3			6	7	8		
7624	XXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3			6	7	8		
7620	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3			6	7	8		
7614	XXXXXX	1	2	3			6		8		
7610	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3					8		
7604	XXXXXXXXXXXXX	1	2	3					8		
7600	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3					8		
7594	XXXXXXXXXXXX	1	2	3					8		
7590	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3					8	9	A
7584	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3					8	9	A
7580	XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	1	2	3					8	9	A

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

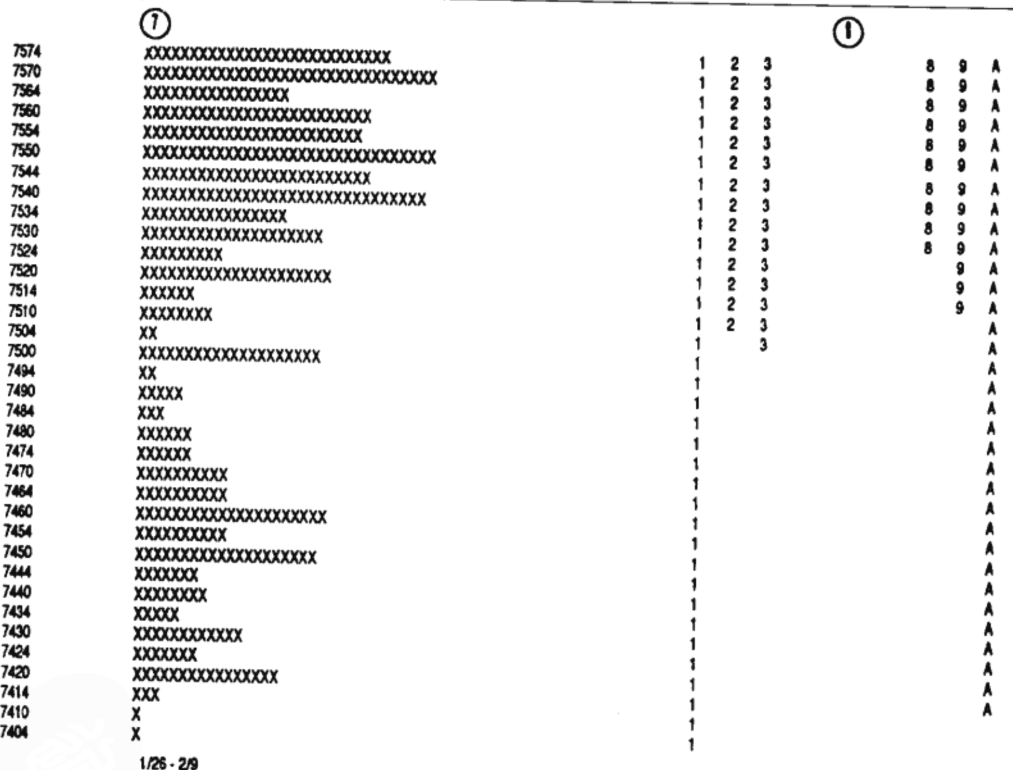


图 4-106 用长期四度空间图展示的大豆市场长期空头回补走势。图中每一价位所对应的"X"的个数表示，与最高的量价数字相比，在该价位上产生的成交量水平（续）

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

调 整

大多数伟大的科学发现都是由天才的个人独辟蹊径的眼光带给世人的。他人常年研究和探索的同样信息，发明者却从不同的角度加以运用。一种思维或行为模式很容易定型。但是，正是由于我们把思想禁锢于某种简单的逻辑框架之中，所以常常无法对想当然的结果提出质疑。

在开始讨论之前，我们先花一两分钟时间写下你对下列问题的第一反应：

1. 当我们说市场需要调整时（假设当前趋势为上升），指的是什么？
2. 这种调整将以何种形式进行？

一般词典中对“调整”这一词汇的定义是：反向作用。说某事物将调整，就是必须实施反向作用。如果你的思维限定在这种常规认可的定义中的话，你可能一提到调整就想当然地认为是一种市场持续反弹后回落，从而导致价格下降的状况。或者，从更广的时间框架意义上说，你可能认为调整就是逐级卖压从而导致连续几个交易日的价格下降的过程。问题的关键是，对“什么是上冲之后的调整”这一问题的“应激反应”往往仅指价格需要走低。但我们却把调整定义为“反向作用”。此时，你会认为调整活动可能以某种更为微妙，抑或更为猛烈的形式进行。

传统意义上，上冲之后的调整即指卖出，或获利回吐，导致价格下降。事实并非总是如此。尽管在一波上冲之后会有卖方平掉多头，但是价格未必一定下降。例如，某市场可能高开并全日遭受抛压，但结果却是价格上升、均价上升和收盘上升。在这种交易日中，同样可能发生着调整，尽管价格下降迹象几无显示。

当旧买盘获利了结而新买盘正准备进场时，就会发生这种调整。即反应性卖盘（获利了结）遇到了进场开新仓的目的性期初买盘。如果这股期初买盘足够强大，尽管旧买盘平掉了原有头寸，价格仍可能保持在高位。但是请记住，当反应性卖盘能够对价格施加比期初性买盘更大的影响力时，则预示着整个上冲过程行将结束（参考第 3 章中“箱体市场”的有关内容）。

调整的作用 调整活动有几大作用。第一，实现获利了结——这是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持市场健康发展的一个重要因素。获利了结减轻了市场的焦虑程度。一般地，持有良好头寸的交易商会经常为能否保住利润而高度不安。消除这种焦虑和紧张情绪的办法就是锁定利润——如果价格已经上升则卖出，或者如果价格已经下降则买入。

第二，调整也是对买盘（或卖盘）强度的一种检验。如果在上升途中出现调整，并且市场仍在设法建立更高的均价时，则说明当前市道非常强劲。图 4-107 提供了债券市场里这种调整活动的一个实际案例。

随着一个高开的出现，持有多头的交易商有充足的时间卖出想卖的一切。最终的卖方区间延伸和正常变化卖出结构表明事实果然如此。尽管下跌的价格并非最终结果，然而这股卖压确实是连续 3 个交易日上扬走势的“反向作用力”。从 8 月 30 日以前的债券市场活动中可以发现，8 月 25 日产生了过分，最终展开了上冲过程。如图 4-107 中的竹节图所示，买方竞价突破前期短期高点 85-11 位之后仍在持续。8 月 30 日这天，市场在均价上方开盘，并在大部分时间里试图下行（直到 J 时段），但是最终的均价区域和收盘价事实上都高于前日。正如后市证明的那样，在 8 月 30 日的卖压背后正是伪装巧妙的调整过程，它警示我们，买方在此已恭候多时了。

调整活动对趋势的健康发展非常重要。调整性卖出同时伴随均价的提高意味着债券市场异常强劲。旧买方有充足的时间在有利的价位平掉头寸，同时新买方有很多机会在良好的日内交易部位设立多头。主要凭价格决策的普通交易商可能看不出这次调整，反而会在开盘之后见到市价下跌而进场做空。如图 4-107 所示，当日的任何空头都很快变成了赔钱货。

无论是讲调整活动还是任何其他的自然市场作用，必须牢记一点，即最明显的行动信号，如低廉的价位等，并非总是存在。8 月 30 日，富有创见、思路开阔的交易商可能发现，价格未必一定走低才能实现调整。

总结 不利用明显的价格突破或反弹就能发现调整活动需要独到的眼光，它只能来自愿意并且能够从不同角度观察相同信息的交易商。然而，客观判断市场的技巧绝非一个孤立的案例就能概括。期货交易每天都会带给我们无数此类错综复杂的情形。当我们经验日益丰富，并向专家级和大师级水平靠近时，我们的目标将开始一致地投向异常情况——去开发能使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

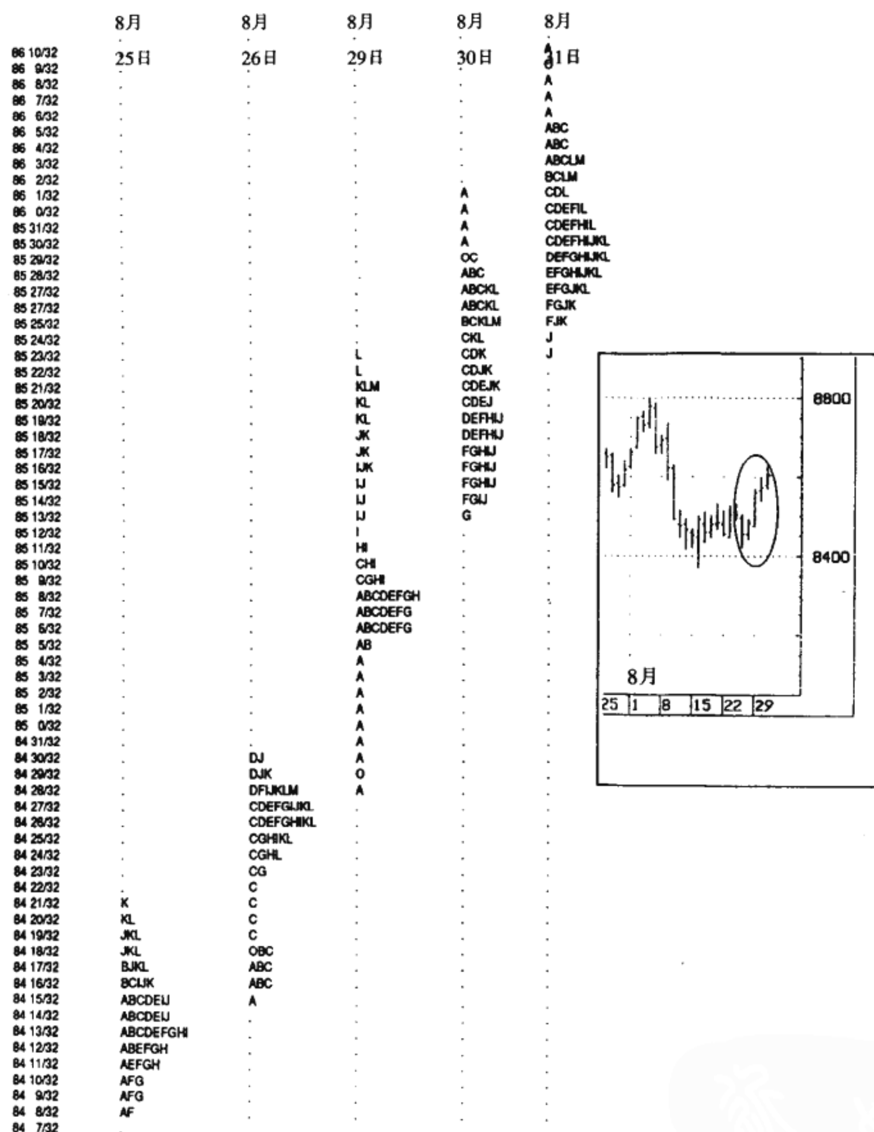


图 4-107 1988 年 8 月 25~31 日 9 月份国债期货市场中出现的调整走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们发现和利用市场偏离常规时产生的独特交易机会的开阔思路。

长期四度空间图

真理叩响门环而你却说："走开，我要去寻找真理。"于是它走开了。
——摘自罗伯特·波齐格：《ZEN 和摩托车保养艺术》

在当今纷繁复杂的世界里，我们不断为瞬息万变的需求和社会影响所困。在大众、媒体以及著名金融专家制造的变幻场景面前，我们很难保持冷静和客观。有时，人们会身陷迷局而失去"方向"——无论在本职工作、家庭生活还是市场交易中。在这种情况下，我们很容易只见树木，不见森林，即使真理就在眼前却依然视而不见。

你曾有多少次纠缠于单个的、日内的短线波动而看不见真实的市场？当你集中注意力于单个"树木"时，你丢掉的是更长期的全局。你所需要的是一种记录较长期走势的连贯方法，以便对它们进行客观的观察。长期四度空间图简单地说就是，把价格走势划分成更长的时间单位，以组成关于日内四度空间图和长期的市场图像。

上述绘制长期四度空间图的方法隐含的重要思想是，市场竞价过程的原理适用于各种时间框架，从最短的时段到较长的时段。每日图由一系列半小时竞价构成，每周图则以 5 天为一个时间框架构成。其次，长期四度空间图演化出同样的市场结构形式，如缺口、箱体、趋势、高低量区域、过分以及影线等等。

图 4–108 所示分别为典型的日内行情图、10 天的"**回转行情图**"（swing profile）和 1 个月的长期行情图，注意观察其显著的雷同特征。为使分布情况更为一般化，各 TPO 字母均用"X"代替。

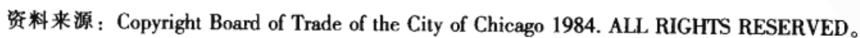
使用长期四度空间图 长期四度空间图的主要优势在于能够清楚地确定箱体的范围和均价的移动。它不仅提供市场较长期结构的形象图形，而且能使你轻松地发现预示变化的各种因素。利用长期四度空间图识别市况的各种变化，使中长期交易商在机会出现早期就做好行动的准备。

理论上，如果长期四度空间图呈现无限"堆积"形状的话，则最终结果将是一幅对任何人都毫无价值的巨大的正态分布曲线。因而，为了有效地使用长期四度空间图，你需要在一个明显的长期变化发生之后动手建立图表，如出现长期高点或低点时。当你证实影响你操作的特定时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日内　　10天　　1个月

图 4-108　跨越时间框架的四度空间图



资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间框架的市场变化明显发生后，你可能把它作为一幅以变化位置为起点的“即时长期四度空间图”，以便更好地估量其持续性。当市场进入一个以已经证实的长期变化为标志的崭新阶段时，你应该建立新的长期四度空间图。为了跟踪可能影响未来走势的长期参考点，保留历史图表是明智之举。

变化中的长期四度空间图 我们已经通篇类比了日内走势、回转走势和更长期走势的时间框架结构。在本节，我们对 1989 年最初几个月内日元期货的长期四度空间图进行进一步的分析。目的是说明长期四度空间图是如何精确定位那些交易商们经常努力在日线竹节图中搜寻的关键性长期参考点的。此外，我们将看到，在加入时间坐标（利用 TPO 计数）后，市场走势的整个过程在长期四度空间图中秋毫毕现。

日元走势的这个阶段非常有价值，因为它同时展示了市场如何从趋势演变为箱体，再由箱体演变为趋势（见第 3 章“趋势市场和箱体市场”）。该实例表现出在这两类市况中长期四度空间图都有很高的利用价值。

我们分成两个区间进行分析，每个区间都以相应时间段的长期四度空间图和日线竹节图两种形式给出。

A 区（见图 4–109 和图 4–110） A 区表现的是一波始于短期箱体被突破之后的较长期卖方趋势，然后当市场最终在 0.760 0 附近达到平衡时节奏放慢。竹节图中的①点显示在 0.800 0~0.810 0 区间波动且基本重叠的几个交易日走势。长期四度空间图中的①点生动地表现出这一平衡过程造成的箱体。看看这张长期四度空间图是如何反映被长期影线（1A 和 1B 两点）所限定的、非常明确的高量区域中的这一箱体的。正如日内行情图中那样，高成交量表示市场认同从而吸引价格；两个端点处的低成交量则表明，在箱体的顶部和底部存在强劲的反应性长线力量。

日元以 2 点所示的大幅跳空缺口击穿了箱底，这一缺口在长期四度空间图中 1 点所指的箱体下方由一条单迹直接表现出来（这张特定的长期图表假设发生了一定量的交易，因而在缺口区域内留下“单迹”）。这一缺口产生的过分使长线卖方信心大增，他们正想利用这样的机会展开如 3 点所示的卖压趋势。在这一波趋势中，长期四度空间图表现为较低的成交量和拉长的结构。在竹节图中，这种趋势表现为价格持续下降的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

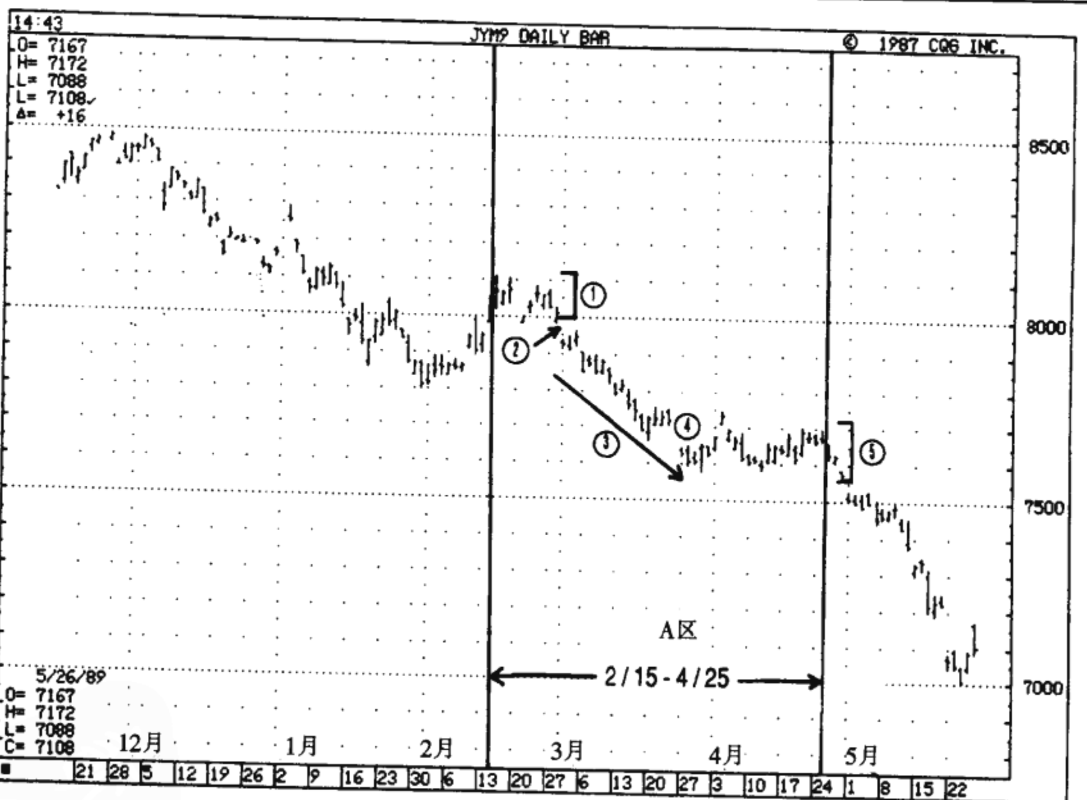


图 4-109 日元期货市场，A 区。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合并的 TPO 图示。若实际的 TPO 计数超过 50，在该图示中都按 50 计。

交易价格 TPO密度

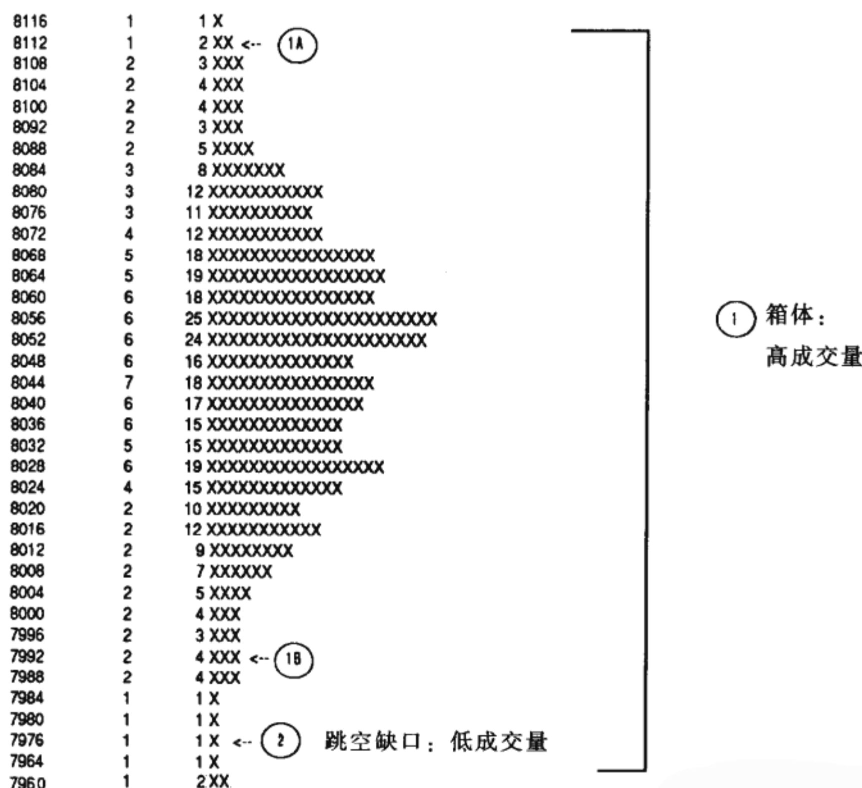


图 4-110 日元期货市场的长期四度空间图，A 区。图中每一价位所对应的“X”的个数表示，与最高的 TPO 价位相比，在该价位上出现的 TPO 的相对个数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7956	1	2 XX	
7952	1	3 XXX	
7948	2	7 XXXXXX	
7944	2	14 XXXXXXXXXXXXX	
7940	3	22 XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	
7928	3	22 XXXXXXXXXXXXXXXXXXXXX	
7924	2	11 XXXXXXXXXX	
7920	2	2 XX	
7916	1	1 X	
7908	1	1 X	
7904	1	3 XXX	
7900	1	2 XX	
7896	3	12 XXXXXXXXXXX	
7892	3	17 XXXXXXXXXXXXXXXX	
7888	3	14 XXXXXXXXXXXXX	
7884	3	13 XXXXXXXXXXXX	
7880	4	18 XXXXXXXXXXXXXXXXX	
7876	4	16 XXXXXXXXXXXXXXX	
7872	4	11 XXXXXXXXXX	
7868	3	8 XXXXXXX	
7864	4	10 XXXXXXXXX	
7860	4	12 XXXXXXXXXXX	
7856	4	13 XXXXXXXXXXXX	
7852	4	9 XXXXXXXX	
7848	2	5 XXXX	
7844	1	9 XXXXXXXX	
7840	1	7 XXXXXX	
7836	2	13 XXXXXXXXXXXX	
7832	2	11 XXXXXXXXXX	
7828	3	10 XXXXXXXXX	
7824	3	17 XXXXXXXXXXXXXXXX	
7820	3	12 XXXXXXXXXXX	
7816	2	15 XXXXXXXXXXXXXX	
7812	2	15 XXXXXXXXXXXXXX	
7808	2	5 XXXX	
7804	3	4 XXX	
7800	③ 2	3 XXX	
7796	2	4 XXX	
7792	2	5 XXXX	
7788	1	5 XXXX	
7784	1	4 XXX	<-- ④ 跳空缺口：低成交量
7780	2	5 XXXX	
7776	2	2 XX	
7772	2	6 XXXXX	
7768	2	5 XXXX	
7764	2	9 XXXXXXXX	

图 4-110　日元期货市场的长期四度空间图，A 区。图中每一价位所对应的“X”的个数表示，与最高的 TPO 价位相比，在该价位上出现的 TPO 的相对个数（续）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

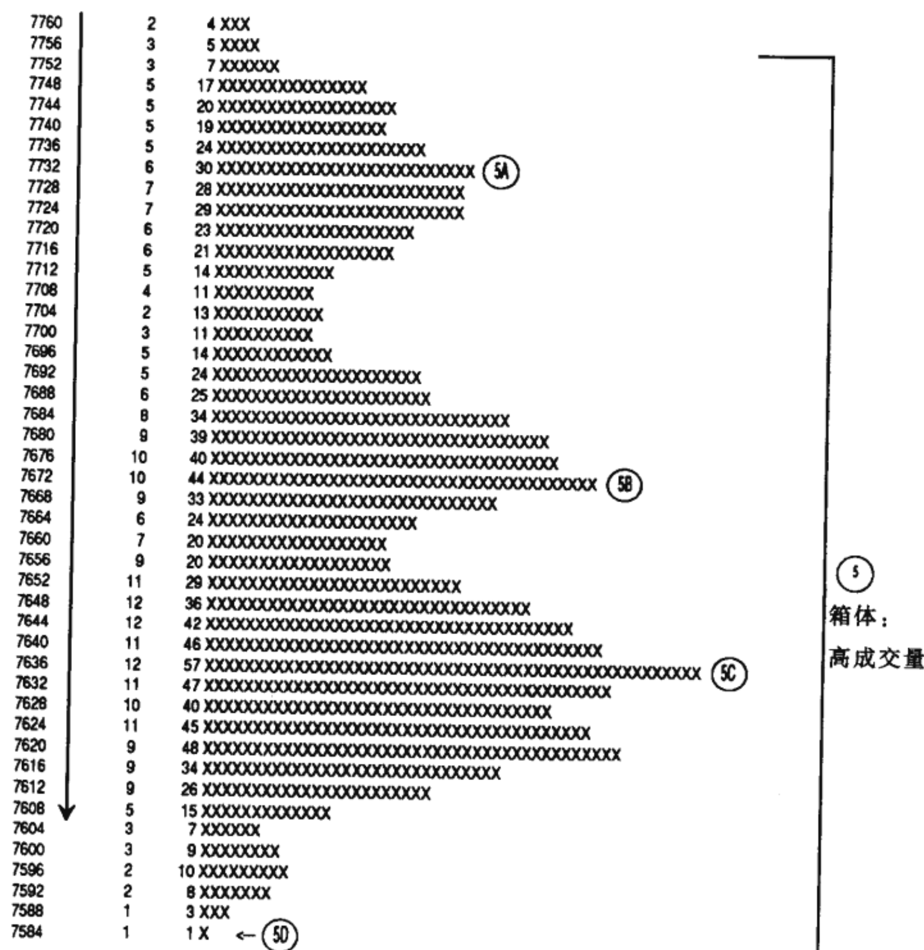


图 4-110 日元期货市场的长期四度空间图，A 区。图中每一价位所对应的“X”的个数表示，与最高的 TPO 价位相比，在该价位上出现的 TPO 的相对个数（续）

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程。

经过 4 点所指的另一个下跌缺口之后（在长期四度空间图上这一缺口已不太明显，因为日元 4 个交易日之前已经到过这个缺口所在的区域了），日元达到了第二个平衡区域（5 点），就是长期四度空间图中高量的区域。这一特殊的箱体运行阶段由中央银行干预引起，意在延缓美元升势（对日元起到了支持作用）。然而，请注意，长期控制位仍在下滑（长期四度空间图中的 5A、5B 和 5C），表明长期卖盘仍居主动，并正在逐步形成更低的均价。尽管长期四度空间图通过缺口和 4 点所示的低量反映出了箱体上方的过分，但是箱体底部并未表现出看似坚实的低位主动性抵抗。

B 区（见图 4–111 和图 4–112）　图 4–112 所示的长期四度空间图表现的是从 2 月 15 日至 5 月 24 日下跌走势的全过程。读者应该注意到，此时所用的价位间隔以 10 为单位而非以 4，这样便于把这波卖压走势完整地反映在一页中。在 B 区的 6 点，日元在 5 点形成的箱体下方出现了缺口，加剧了卖压的走势并确认长线卖方仍控制着局势。经过 7 点所示的短暂平衡阶段，长期卖压趋势卷土重来，长线卖方大幅压低了价格。就像趋势日一样，在 8 点所示的长期趋势运行过程中，长期四度空间图在任一孤立价位都未显示出明显的成交量积累，在竹节图中观察这波趋势更是一目了然。9 点和 10 点两个“加速”下跌缺口，用竹节图和长期四度空间图的低量区域两种方式表示，反映出这个市场是如何迅雷不及掩耳。

小结　长期四度空间图生动地表现出各个时间框架下市场竞价过程是如何惊人地相似。就像长线控制力变化在日内交易和结构演变中会表现得非常明显一样，长期四度空间图通过对高低量区域的评估，能够从更为宏观的意义上揭示出长线资金的活动。

特殊情况

一位中学教师讲述了自己职业生涯中的一段哭笑不得的经历。他正在发表一篇关于独立战争期间美国士兵英勇作战的演说。在这个特殊的日子里，他神形兼备、绘声绘色地描述着战斗场面和先辈们大无畏的勇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

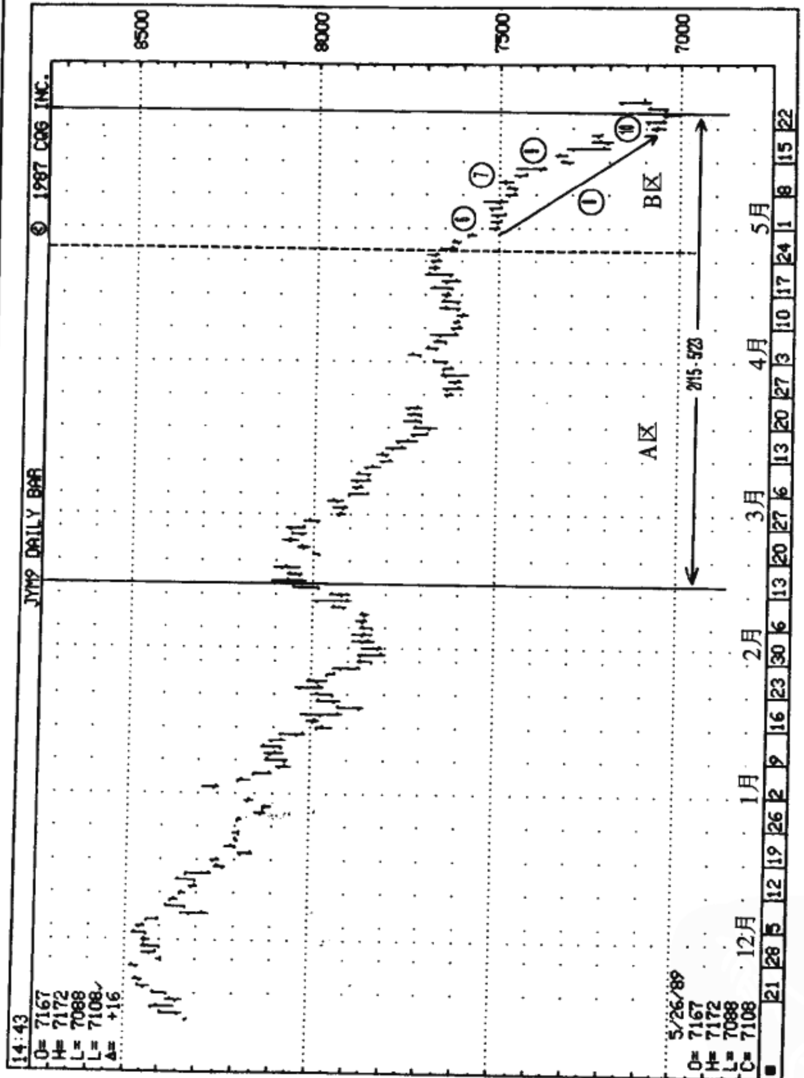


图 4-111 日元期货市场，B 区。数据承蒙 CQG 公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合并的 TPO 图示。若实际的 TPO 计数超过 50，在该图示中都按 50 计。

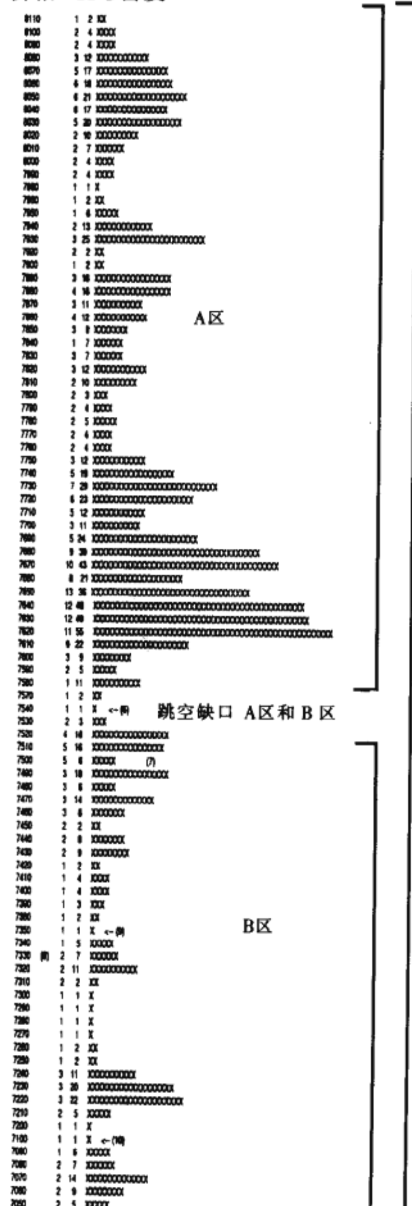


图 4–112　日元期货市场的长期四度空间图，B 区。图中每一价位所对应的"X"的个数表示，与最高的 TPO 价位相比，在该价位上出现的 TPO 的相对个数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气。他描述了寒风刺骨的严冬，严重短缺的口粮，还有华盛顿将军激发战士斗志的雄辩言辞。这位教师在努力调动学生们的一种感觉：为国家而战是何等壮烈，从统治多年的英格兰殖民者手中夺取自由付出了多大的牺牲！

课程快要结束时，一个学生举起了手。“请问吧”，老师说。

“会考这些吗？”学生问道。

这位教师在努力使学生们理解自由的代价，但是那个举手的男孩操心的却是考试内容，对教师的意图完全未做理会。这个学生只想着透点标准答案，他根本不想顺着教师的思路去思考。由于光盯着他想要的东西，他根本就没体会到老师真正想说的是什么。

不费吹灰之力就得到现成的答案当然再好不过。如果真的有人找到了答案并且愿意告诉我们何时买、何时卖，那么我们大家就都发财了。如果我们只满足于知其然而不知其所以然，我们永远无法真正理解事物的根源。赫拉克勒斯说过，“知识多不等于会思考”。很多交易商不愿意积极思考和自主决策，他们期望着用现成的规则来指导交易。

然而，当通过四度空间图加以观察和解释市场内生信息时，有时能揭示出高度明确的独特状况。我们把这些发生概率较高的独特状况称为“特殊情况”。下面介绍六种由市场创造出来的这类交易机会。它们是：

1. 3-I 日
2. 中性—极端日
3. 均价区域规则
4. 尖铁
5. 平衡区域突破
6. 缺口

虽然我们并不承诺包赚不赔，但有效地运用上述六种特殊情况确实具有一大优点，那就是发现**定式交易**（mechanical trade）——几乎不得不这样操作的交易（在合适的市场条件下）。并且，虽然我们进行的有限研究能够揭示令人鼓舞的结果，但是必须注意，若想取得特殊情况交易的成功，交易商必须真正理解影响交易的市场环境。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3-I日

最常见的特殊情况可能就是3-I日，它的特点是一条期初影线、失衡的TPO计数和区间延伸。因此，一个3-I买方日会显示出一条期初下影、偏向买方的TPO计数和期初买方区间延伸。图4-113展示了大豆市场的一个3-I买方趋势日（TPO计数始终推动趋势）。

大量样本统计显示，一个3-I买方日出现后的交易，其开盘总是位于均价之内或均价之上。因此，持有前日均价区域之内多头的交易商应该有机会从同一区域内出局（反之亦然）。总体上看，3-I日往往提供一个持有高度灵活头寸的机会，同时承担最小的风险。

我们通过观察3-I日在第一个90分钟乃至收盘期间的持续性来评估其中蕴藏的机会，并对此稍做研究。具体而言，我们应详细记录下次日交易的价位究竟是高于、包含于，还是低于前日的均价区域。例如，如果将要出现3-I买方日的某个交易日呈高开态势，那么期初90分钟的交易活动都会“高于”前日均价区域；相反，如果将要出现3-I买方日的某个交易日报价在前日均价区域之下，那么其后的交易活动在“次日收盘”阶段都会“低于”前日均价区域。为了弄清这一点，我们还分析了2I-1R日——包含一条反应性下影而不是期初下影的交易日（见图4-114）。从债券市场1986年6月24日至1987年5月29日的数据摘录结果如下：

次日期初90分钟

	价格移动		+
交易日类型	优于前日均价区域	包含于前日均价区域	劣于前日均价区域
3-I	94%	6%	0%
2I-1R	71%	29%	0%
	次日收盘		
交易日类型	优于前日均价区域	包含于前日均价区域	劣于前日均价区域
3-I	59%	38%	3%
2I-1R	46%	36%	18%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 4 日	5月 5 日	5月 8 日
767.25			
767.00			K
766.75			K
766.50			JK
766.25			JK
766.00			JK
765.75			JK
765.50			HJK
765.25			HJK
765.00			GHJK
764.75			GHJK
764.50			FGHIJKL
764.25			FGHIJK
764.00			FGHIJK
763.75			FGIJK
763.50			FGIJK
763.25			FGIJK
763.00			FGIJK
762.75			FIJ
762.50			FIJ
762.25			FIJ
762.00			FIJ
761.75			F
761.50			F
761.25			F
761.00			DEF
760.75			DEF
760.50		K	DEF
760.25		K	DEF
760.00		K	DEF
759.75		K	DE
759.50		JKL	DE
759.25		JK	DE
759.00		JK	DE
758.75		JK	DE
758.50		JK	DE
758.25		JK	DE
758.00		HJK	OE
757.75		HJ	D
757.50		EHJ	D
757.25		EH	D
757.00		EHI	D
756.75		EHI	
756.50		EHI	
756.25		EHI	
756.00		DEHI	
755.75		DEH	
755.50		DEFH	
755.25		DEF	
755.00		DEFG	
754.75		DEFG	
754.50		DEFG	
754.25		DEFG	
754.00		DEFG	
753.75		D	
753.50	HJ	D	
753.25	HJ	D	
753.00	HIJK	D	
752.75	HIJK	D	
752.50	HIJK	D	
752.25	HIJK	D	
752.00	EHIJK	D	
751.75	EHIJK	D	
751.50	EHIJK	D	
751.25	DEIJK	D	
751.00	DEGIJK	D	
750.75	DEGJK	D	
750.50	DEFGJK	O	
750.25	DEFGJK	D	
750.00	DEFGJK	D	
749.75	DEFGJK		
749.50	DEFGJK		
749.25	DGJK		
749.00	DGJK		
748.75	DJK		
748.50	DJK		
748.25	DJK		
748.00	DJK		
747.75	DK		
747.50	DK		
747.25	DK		
747.00	D		
746.75	D		
746.50			

3- I 日

期初买方区间延伸

偏向买方的TPO计数

期初下影

图 4-113　1989 年 5 月 4~8 日大豆期货市场中出现的 3- I 日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

	5月4日		5月5日	5月8日
	.		.	
7546	.		.	.
7544	.		y	.
7542	.		y	.
7540	.	反应性	y	.
7538	.		y	.
7536	.		yz	.
7534	.		yz	.
7532	.		yz	.
7530	.		yz	.
7528	y		yz	.
7526	yA		yzA	.
7524	yzABC		yzA	.
7522	yzABC		yzA	.
7520	yzABCHI		yzA	.
7518	zABCDHIJK		yzAB	.
7516	zCDEHIJK	偏向卖方的TPO计数	yAB	.
7514	DEFGHIJK		yB	.
7512	DEFGHIJK		yB	.
7510	EFIK		yB	.
7508	EK		yB	.
7506	KL		yBC	.
7504	KL		yBC	.
7502	L		OBC	.
7500	L		yC	.
7498	L		CKLM	.
7496	L		CEKL	.
7494	.		CDEK	.
7492	.		CDEFIJK	.
7490	.	期初卖方区间延伸	CDEFGHIJ	.
7488	.		CDEFGHIJ	.
7486	.		DEFGH	z
7484	.		DEF	yzAB
7482	.		E	yzAB
7480	.		.	yzAB
7478	.		.	yzB
7476	.			OBC
7474	.		2 I –1R 日	yBCD
7472	.		.	yBCD
7470	.		.	CD
7468	.		.	D
7466	.		.	DEF
7464	.		.	DEFGHK
7462	.		.	DEFGHKL
7460	.		.	FGHKLM
7458	.		.	GHIKL
7456	.		.	HIJK
7454	.		.	HIJK
7452	.		.	HJK
7450	.		.	JK

图 4–114　1989 年 5 月 4 日~8 日 6 月份日元期货市场中出现的 2I–1R 日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结果表明，在所研究的各期间里，3–I 和 2I–1R 结构都揭示出风险较低同时相当可靠的交易机会。但是我们要注意，这些发现都来自对一个市场有限时段的研究。其他市场则情况各异，而且所有市场都在不停地变化。下面把几个重要发现强调一下：

1. 在出现 3–I 日的开盘中，市场最初 90 分钟里有 94%的可能在高于前日均价区域的价位交易（在 3–I 买方日表现为更高，而在 3–I 卖方日表现为更低），而在出现 2I–1R 日的开盘中这一数字为 71%。
2. 在每一种情况下，市场都给交易商留出了无损失出局的时间。但是应注意，在某些情况下这种机会并不持久。
3. 在出现 3–I 日的收盘中，价格有大约 59%的可能报收在高于前日均价区域的价位，而只有 3%的可能收盘低于前日均价区域。总共有 97%的可能收盘包含于或高于前日均价区域。对 2I–1R 日而言，这一数字为 82%，有 18%的可能收盘低于前日均价区域。

当三个指示交易日方向意愿的具体因素——影线、区间延伸和 TPO 计数——都指向同一方向时，3–I 日就会出现。当这三个因素一齐产生时，它们告诉交易商即将出现定式交易——一种几乎不得不遵循的交易。

中性—极端日

中性日表明日内交易保持平衡，特征为朝期初平衡两边的区间延伸。在某种程度上，长线参与各方在当天的“纵向拔河比赛”中都非常积极。如果市场收盘于区间中部附近，那么显示双方势均力敌。如果收盘位于当日一方端点附近，很明显有一个“胜利者”，并且下一交易日很可能沿此收盘方向开盘。

为了测试这种特殊情况，我们研究了 1986 年 6 月 24 日至 1987 年 8 月 12 日债券市场的数据。像研究 3–I 日一样，我们评估了中性—极端日在交易阶段的前 90 分钟乃至当日收盘期间的持续性。通过对一整年数据的研究，我们发现中性—极端日的持续性竟然与 3–I 日的特点惊人地相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期初 90 分钟		次日收盘	
优于	64%	优于	45%
包含于	28%	包含于	28%
劣于	8%	劣于	27%

在 92%的情况下，市场期初 90 分钟在前日均价区域之内或之上交易；64%发生在高位收盘中性日的均价区域之上，或低位收盘中性日的均价区域之下。当与次日收盘相比时，这些数字分别下降为 73%和 45%。

在交易应用方面，假设中性结构形成，并且市场明显会收于高点附近。设立在均价区域之内的多头通常将获得持续到次日的良好交易机会。在大多数情况下，你在次日会有充足的时间密切关注早盘的持续性。如果走势反转，有 92%的可能你会拥有在前日均价区域之内平掉多头的机会。

我们再次提请注意，这些发现来自对一个市场有限时段的研究。其他市场则情况各异，而且所有市场都在不停地变化。

均价区域规则

我们已经多次提到成交量的缓冲属性。除非发生重大事件，价格运动一般会在重返前期市场认同的高量区域时放慢进度，市场又会在那里长时间徘徊。

均价区域代表日内交易中出现最大成交量的区间。如果次日市场在均价区域之外开盘，则说明前日的均价区域已经被长线参与者排斥了。由于引起期初价格排斥的长线参与者的出现，前日均价区域的顶部通常对价格折回均价的企图产生支撑作用，而均价区域的底部将对上行企图产生阻碍作用。但是，如果价格在前日均价区域之内得到市场认同（双 TPO 迹），则市场很可能将彻底穿越该均价区域。我们把这一特殊情况就称为“均价区域规则”。

进入前期形成的均价区域，表示对市场最新均价评估的一次试探。如果试探结果被市场认同，惟一符合逻辑的结论就是市场参与者将要发力完全穿越该区域。例如，在图 4-115 中，大豆市场在前日均价区域下方开盘，继而重新进入均价并继续彻底穿过该区域，收于高点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 26 日	5月 30 日
718.50	.	.
718.00	.	K
717.50	.	K
717.00	.	KL
716.50	.	K
716.00	.	JK
715.50	.	JK
715.00	.	JK
714.50	.	JK
714.00	.	FJK
713.50	.	FHIJK
713.00	H	FHIJK
712.50	HI	FHIJK
712.00	HIJK	FGHI
711.50	HIJK	FGHI
711.00	HIJK	FGHI
710.50	DHIJK	FGHI
710.00	DHIJK	FGHI
709.50	DFGHIJK	FGI
709.00	DEFGHIJK	GI
708.50	DEFGHJK	FGI
708.00	DEFGK	F
707.50	DEFG	F
707.00	DEF	F
706.50	DEF	EF
706.00	DE	DEF
705.50	DE	DEF
705.00	DE	DEF
704.50	E	DEF
704.00	E	DEF
703.50	E	DEF
703.00	.	OEF
702.50	.	DEF
702.00	.	DE
701.50	.	D
701.00	.	D
700.50	.	D
700.00	.	D
699.50	.	D
699.00	.	D
698.50	.	D
698.00	.	.

图 4-115 1989 年 5 月 26~30 日 7 月份大豆期货市场中出现的均价区域规则

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在均价已经形成并且价格一路运行之后，关注市场的收盘情况是把握均价区域规则细微差别的关键。如果市场低开并上行穿过前期均价区域，那么高位的收盘就是市场坚挺的信号（正如高开后收低是市场疲弱的信号一样）。在图 4-115 大豆市场实例的以后几个交易日中，市场不得不上行去寻找卖盘，同时抑制买盘。

均价区域规则并不意味着每一次市场上穿前日均价区域底部（从下方）时你都要盲目买进。在使用特殊情况交易策略之前，客观评估整体市场状况以及具体环境同样重要。在运用均价区域规则之前，以下几点应当充分考虑：

1. 开盘与均价的距离　市场开盘距离前日均价区域越近，穿越该均价区域的机会越大。此处隐含的逻辑是市场平衡的概念。区间内或均价内开盘的市场处于相对平衡状态，因而均价的位置没有明显变化，而且很有可能交易将在同一均价区域之内进行。相反，如果市场开盘远离市场认同的均价，说明平衡已被打破。所以市场不大可能返回前日均价区域之内，因为引起失衡的力量已经改变了当前的市场状况。但是我们提醒大家，如果这样的平衡突破遭到反应性参与者抵抗的话，返回均价的行动将是突然而有力的，价格会径直穿过该均价区域并彻底跨越前日区间。

2. 均价区域的宽度　狭窄的均价区域是交易实现不畅和成交稀少的信号。因为成交量缓冲价格，所以狭窄的均价区域比宽厚的、高量均价区域更易被穿透。因此，当价格进入一个狭窄的均价区域时，均价区域规则实现的可能性更大。

3. 市场方向　当前长期走势的方向对动量或均价区域突破的力度具有明显的影响。例如，当价格在一波上升趋势中上穿至均价区域内时，其持续运行的可能性比市场处于下降趋势而上穿至均价区域内时出现上述情况要大得多。

小结　如果交易商不对其他市场状况做出评估而运用均价区域规则的话，那么价格一路穿越均价区域的概率比掷硬币的概率大不了多少。均价区域规则的力量发挥依赖于你对周围市场环境的分析。通过综合理解平衡、均价区域宽度以及市场方向等因素，你才能识别均价区域规则提供高度可靠性的各类情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尖 铁

当价格走势在交易期间的最后几个时段中快速背离前期均价时，就形成**"尖铁"**(spike)。具体而言，尖铁从突破出现的时段开始形成。例如，在图 4–116 中，S&P500 市场 5 月 5 日 N 时段冲破了均价，因而尖铁区间从 N 时段顶部（311.00）一直向下延伸到当日低点 308.00。

通常，可以从后续时段中关注均价突破的持续性。但是，如果这种突破发生在交易日尾盘或接近尾盘时，时间这一关键因素（价格×时间=价值）就无法起作用。因此，交易商必须等到次日才能判断出价格移动的持续性和明确性。市场开盘和其后建立均价与前日尖铁的相对位置，为当前市场方向的明确性发出了清晰的信号。

认同与排斥 无论何时价格迅速脱离均价，总需要花费时间来证明新价位有效。如果价格随后放缓，使成交量"迎头赶上"，TPO 计数逐步累积，则说明均价在新水平上已经被市场认同。因此，开盘于前日尖铁之内的市场意味着对那一区域的确认。如果次日开盘于尖铁之外——买方尖铁上方或卖方尖铁下方——的话，也表示该尖铁得到了市场认同。沿尖铁方向的开盘表明走势尚未完结。市场将可能继续沿尖铁方向运行，寻找新的均价。

相反，如果在后续时段市场逆尖铁方向开盘，则说明价格受到排斥。例如，在出现一条买方尖铁后，尖铁颈基部下方的开盘就构成上行走势的价格排斥。

尖铁内开盘 **尖铁内开盘** (opening within the spike) 说明市场是平衡的。因此，该交易日期间在尖铁区间内或区间附近将可能形成双向的、反复的走势。例如在图 4–116 中，S&P500 市场 1989 年 5 月 8 日开盘于 308.20——前日形成的卖方尖铁 308.00~311.00 的区间之内。然后市场平衡整理，确认了向下建立均价的趋势。在图 4–117 所示的第二个实例中，S&P500 开盘于 5 月 2 日卖方尖铁的底部，然后价格走高并在尖铁高位（311.00）遇阻，为交易商设立良好的日内交易部位提供了若干次机会。

另需注意，在均价得到市场认同的前日尖铁之内开盘的交易日中，我们运用另一种区间估量原则（第 1 节中有介绍）来估测当日区间范

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月5日	尖铁区域	5月8日
	.	.	.
312.80	.	.	.
312.60	JK	.	.
312.40	DJK	.	.
312.20	CDGJKL	.	.
312.00	CDEFGHIJL	.	.
311.80	CDEFGHIJLM	.	.
311.60	OCDFLM	.	.
311.40	BCM	.	.
311.20	BCM	.	.
311.00	BCMN	N	.
310.80	BMN	N	.
310.60	MN	N	.
310.40	N	N	.
310.20	N	N	.
310.00	N	N	.
309.80	N	N	.
309.60	N	N	.
309.40	N	N	.
309.20	N	N	.
309.00	NP	NP	.
308.80	NP	NP	.
308.60	NP	NP	C
308.40	P	P	BCDNP
308.20	PQ	PQ	OCDENP
308.00	P	P	BCDEMNP
307.80	.	.	BCEMN
307.60	.	.	BCEKLMN
307.40	.	.	EKLMN
307.20	.	.	EFKLMNQ
307.00	.	.	EFHIKLMN
306.80	.	.	FGHIJKMN
306.60	.	.	FGHIJKMN
306.40	.	.	FGJM
306.20	.	.	F
306.00	.	.	.

图 4-116 尖铁内开盘——区间的定义，参考 1989 年 5 月 5~8 日 6 月份 S&P500 指数期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 2 日		5月 3 日
	.	.	.
312.80	.	.	.
312.70	D	.	.
312.60	CD	.	.
312.50	CD	.	.
312.40	BCD	.	.
312.30	BCD	.	.
312.20	BCD	.	.
312.10	BCD	.	.
312.00	BCDL	.	.
311.90	BCDJLM	.	.
311.80	ODIJLM	.	.
311.70	BDGHIJKLM	尖铁	.
311.60	DGHIJKLM	.	.
311.50	DEFGHIJKLM	.	.
311.40	DEFGHIJKLM	.	.
311.30	DEFGKLMN	N	.
311.20	DEFKMN	N	.
311.10	DEMN	N	.
311.00	DEMN	N	.
310.90	DMN	N	.
310.80	DN	N	.
310.70	N	N	M
310.60	N	N	GM
310.50	N	N	GMN
310.40	N	N	GMN
310.30	N	N	FGMN
310.20	N	N	EFGMN
310.10	N	N	BEFGMNP
310.00	NP	NP	BEFGHMNPQ
309.90	NP	NP	BCEFGHIKMNP
309.80	NP	NP	BCEFGHIKMNP
309.70	NP	NP	BCDEFGHIKLMNP
309.60	NP	NP	BCDEFGHIJKLMN
309.50	P	P	BCDEGIJKLM
309.40	PQ	P	BCDEGIJKLM
309.30	P	P	BCDEGIJK
309.20	.	.	OCEJK
309.10	.	.	BCEJK
309.00	.	.	CJ
308.90	.	.	C
308.80	.	.	C
308.70	.	.	.
308.60	.	.	.
308.50	.	.	.

图 4-117 尖铁内开盘，参考 1989 年 5 月 2~3 日 6 月份 S&P500 指数期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

围。通常，我们用整个前日区间的幅度来估测当前交易日的区间范围。但在尖铁内开盘的情况下，尖铁被当做“新的一天”。因此，在估测前日尖铁内开盘的区间范围时，我们把该尖铁的长度，而不是整个交易日的区间范围，作为参考的幅度。例如，在图 4-117 中，5 月 2 日的尖铁从 311.30（突破阶段的顶部）延伸至 309.30，跨度为 200 个点。次日记录的区间范围只比这个值少一个点。

尖铁外开盘 无论何时，市场开盘于前日区间之外，总是表明市场失衡。同样的一般性规则也适用于**尖铁外开盘**（opening outside the spike）的情况，但是失衡的程度依据尖铁方向相对照的开盘位置不同而不同。

强势开盘 买方尖铁上方的开盘表明市场严重失衡——期初买方明显占据主动。此时理想的情况是，交易商应该在尖铁顶部的支撑位附近寻机设立多头。在图 4-118 中，原油市场 3 日开盘于尖铁上方并建立了较高的均价。当 B 时段遇到尖铁顶部 20.15 的阻力时产生了绝佳的做多机会。但是要清楚，如果市场下行浸入尖铁，即对尖铁顶部的支撑力量毫不理会，那么价格的移动将如白驹过隙般迅速。

当市场开盘于一个卖方尖铁的上方（排斥尖铁）时，市场气氛对日内交易而言仍是强势，但理由已经不同。这种带有矛盾特点的活动经常发生在价格已经“超前于市场”时，导致反应性参与者推动价格返回前期均价。5 月 8 日出现卖方尖铁的原油市场走势就是一个实例。5 月 9 日，原油价格在 8 日卖方尖铁区间 19.36~19.60 上方开盘（见图 4-119），下降 3 个点后在该尖铁顶部遇到有力的支撑。在当日的其余时间里，市场一路走高。

弱市开盘 当市场在卖方尖铁下方开盘时，表明当日市场气氛非常疲弱，如图 4-120 所示的原油市场案例。原油在尖铁下方开盘是提醒交易商，前日卖方尖铁已经超前于均价。最终形成的卖方趋势日验证了明显的较低均价认同趋势走势。买方尖铁下方的开盘表示尖铁排斥并且当日市场仍为熊势，但程度并不像前面描述的情况那样高。

尖铁参考点 在出现尖铁的交易阶段，尖铁的各个端点常会提供有用的日内交易参考点（见图 4-121）。例如，高开的市场往往会在尖铁的顶部获得支撑。同样，尖铁的底部对低开形成阻力。然而，必须注

	5月 3 日	5月 4 日
	.	.
2062	.	
2060	.	KL
2058	.	KLM
2056	.	JKL
2054	.	IJKL
2052	.	IJKL
2050	.	EIJKL
2048	.	DEFIJKL
2046	.	DEFGHIL
2044	.	DEFGHI
2042	.	DEFGH
2040	.	OEFGH
2038	.	BDF
2036	.	BCDF
2034	.	BCDF
2032	.	BCD
2030	.	BC
2028	.	BC
2026	.	B
2024	.	B
2022	.	B
2020	.	B
2018	.	.
2016	.	.
2014	L	.
2012	L	.
2010	LM	.
2008	L	.
2006	L	.
2004	L	.
2002	L	.
2000	L	.
1998	L	.
1996	L	.
1994	L	.
1992	L	.
1990	BIL	.
1988	BHIL	.
1986	BHIJL	.
1984	BHIJL	.
1982	OHIJKL	.
1980	BHIJKL	.
1978	BDHIJKL	.
1976	BCDHIJKL	.
1974	BCDHIJKL	.
1972	BCDEGHJKL	.
1970	BCDEGHJL	.
1968	BCDEGHJL	.
1966	BCDEG	.
1964	BCDEG	.
1962	BCEFG	.
1960	EFG	.
1958	EFG	.
1956	EFG	.
1954	EFG	.
1952	E	.
1950	.	.

图 4-118 尖铁外开盘——上涨（在买方尖铁形态上方），参考 1989 年 5 月 3~4 日原油期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月 8 日	5月 9 日
	.	.
1995	.	.
1994	.	JL
1993	.	JL
1992	.	JL
1991	.	JL
1990	.	JKL
1989	.	JKL
1988	O	IJKL
1987	BC	IJKL
1986	BC	IJKL
1985	BCD	IJKL
1984	BCD	IJKL
1983	BCD	IJKL
1982	BCD	IJKL
1981	BCD	CIJKL
1980	BCD	CDIJKL
1979	BCD	CDIKL
1978	BCD	CDIKL
1977	BCD	CDIL
1976	BDE	CDILM
1975	DE	BCDEFHIL
1974	DE	BCDEFGHIL
1973	DE	BCDEFGHL
1972	DEF	BCDEFGH
1971	DEF	BCEFGH
1970	DEF	BCEFH
1969	EFG	BEFH
1968	EFG	BEH
1967	EFG	BE
1966	EFGHI	BE
1965	EFGHI	BE
1964	EFGHI	BE
1963	EFGHI	O
1962	EFHI	B
1961	EFHI	B
1960	EFHIJ	B
1959	EFIJ	.
1958	FJ	.
1957	J	.
1956	JL	.
1965	JL	.
1954	JL	.
1953	JL	.
1952	JL	.
1951	JL	.
1950	JKL	.
1949	JKL	.
1948	JKL	.
1947	JKL	.
1946	JKL	.
1945	JKL	.
1944	KLM	.
1943	KL	.
1942	KL	.
1941	KL	.
1940	KL	.
1939	KL	.
1938	L	.
1937	L	.
1936	L	.
1935	.	.

图 4–119 尖铁外开盘——上涨（卖方尖铁形态止方），参考 1989 年 5 月 8~9 日原油期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月5日	5月8日
2044	.	.
2042	B	.
2040	B	.
2038	BC	.
2036	BCDE	.
2034	BCDEFG	.
2032	BCDEFGH	.
2030	CDEFGH	.
2028	DEFGH	.
2026	DEHJK	.
2024	DEHJK	.
2022	HIJK	.
2020	OIJK	.
2018	HIJKL	.
2016	IJKL	.
2014	KL	.
2012	L	.
2010	L	.
2008	L	.
2006	L	.
2004	L	.
2002	LM	.
2000	L	.
1998	L	.
1996	.	.
1994	.	.
1992	.	.
1990	.	.
1988	.	O
1986	.	BC
1984	.	BCD
1982	.	BCD
1980	.	BCD
1978	.	BCD
1976	.	BCDE
1974	.	DE
1972	.	DEF
1970	.	DEF
1968	.	EFG
1966	.	EFGHI
1964	.	EFGHI
1962	.	EFGHI
1960	.	EFHIJ
1958	.	EFIJ
1956	.	JL
1954	.	JL
1952	.	JL
1950	.	JKL
1948	.	JKL
1946	.	JKL
1944	.	JKLM
1942	.	KL
1940	.	KL
1938	.	KL
1936	.	L
1934	.	.
1932	.	.
1930	.	.

图 4-120　尖铁外开盘——下跌（在卖方尖铁形态下方），参考 1989 年 5 月 5~8 日原油期货市场行情数据

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

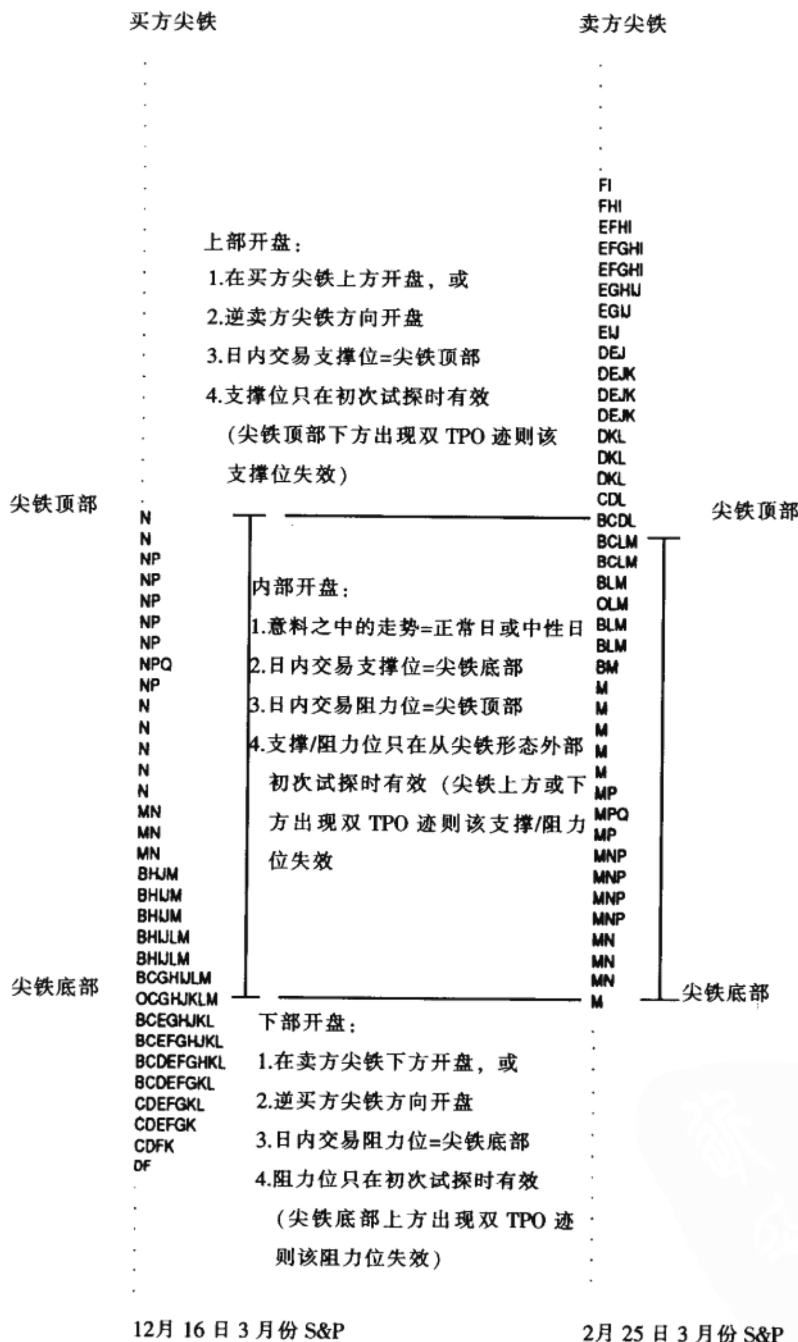


图 4-121 尖铁形态的参考位

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意，尖铁的端点只在价格第一次浸入尖铁时才是有效的参考点。如果市场在同一个半小时时段里对尖铁的端点反复试探过好几次的话，那么最终穿越这个尖铁端点的可能性就非常大了。后续时段再次冲击尖铁的尝试将造成双 TPO 迹，实际上是在尖铁内构筑新的均价。8 日的原油市场中（见图 4-120），在尖铁底部 19.98 上方的双 TPO 迹作为阻力位的可靠性微乎其微。

平衡区域突破

想像一块颤颤巍巍地平衡在山顶的巨石，一阵大风就可能使它根基松动并滚落山坡。当它滚落时，是在沿一个方向飞快地下坠，如果风力不强，这块石头可能只是左右地摇摆。一个平衡的市场就类似于这种情形。而且从金融角度讲，一个打破平衡的市场所包含的风险绝不亚于一块下坠的巨石。

对平衡区域的认定基本上取决于你所操作的头寸期限。例如，一个壁架形态（第 1 节）对日内交易商来说可能构成一个平衡区域，但对跟风型交易商而言，一个平衡区域可能是贯穿 5 个交易日的重叠均价。一位长期交易商可能认为一个大箱体才是平衡区域。当意外事件打破该平衡时，价格移动往往突然而有力。

平衡区域突破策略是直截了当的——追随突破。因此，如果价格在平衡区域外得到市场认同，马上沿最新走势方向设立头寸。在图 4-122 中，债券价格在较为明确的 97-03 位至 98-16 位区间内形成了近 8 个交易日的重叠均价。4 月 9 日，在短期箱体低位附近形成的一个狭窄的期初平衡提醒交易商，可能会出现双分趋势日。当 C 时段在 4 月 3 日的平衡区域低点 97-32 位向下方突破时，交易商们应该已经持有短期空头了。止损（新仓）买盘应该设在突破位之上几个点的地方，因为如果价格掉头折回该平衡区域，则意味着反应性买盘的排斥力量增强了。

偶尔，市场向一方“滚动”，然后又从相反方向突破。当中间商或短期交易商把价格推至某已知参考点之外（此例中为一个平衡区域的高点或低点）看是否有新力量维持这一走势时，常会发生这种运动。如果市场没有响应，那么反向参与者就会果断进场，信心坚定地推动价格转向。在图 4-123 中的 2 月 6 日，S&P500 市场价格在 3 个交易日的重叠

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3月 30日
3月 31日
4月 1日
4月 2日
4月 3日
4月 6日
4月 7日
4月 8日
4月 9日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

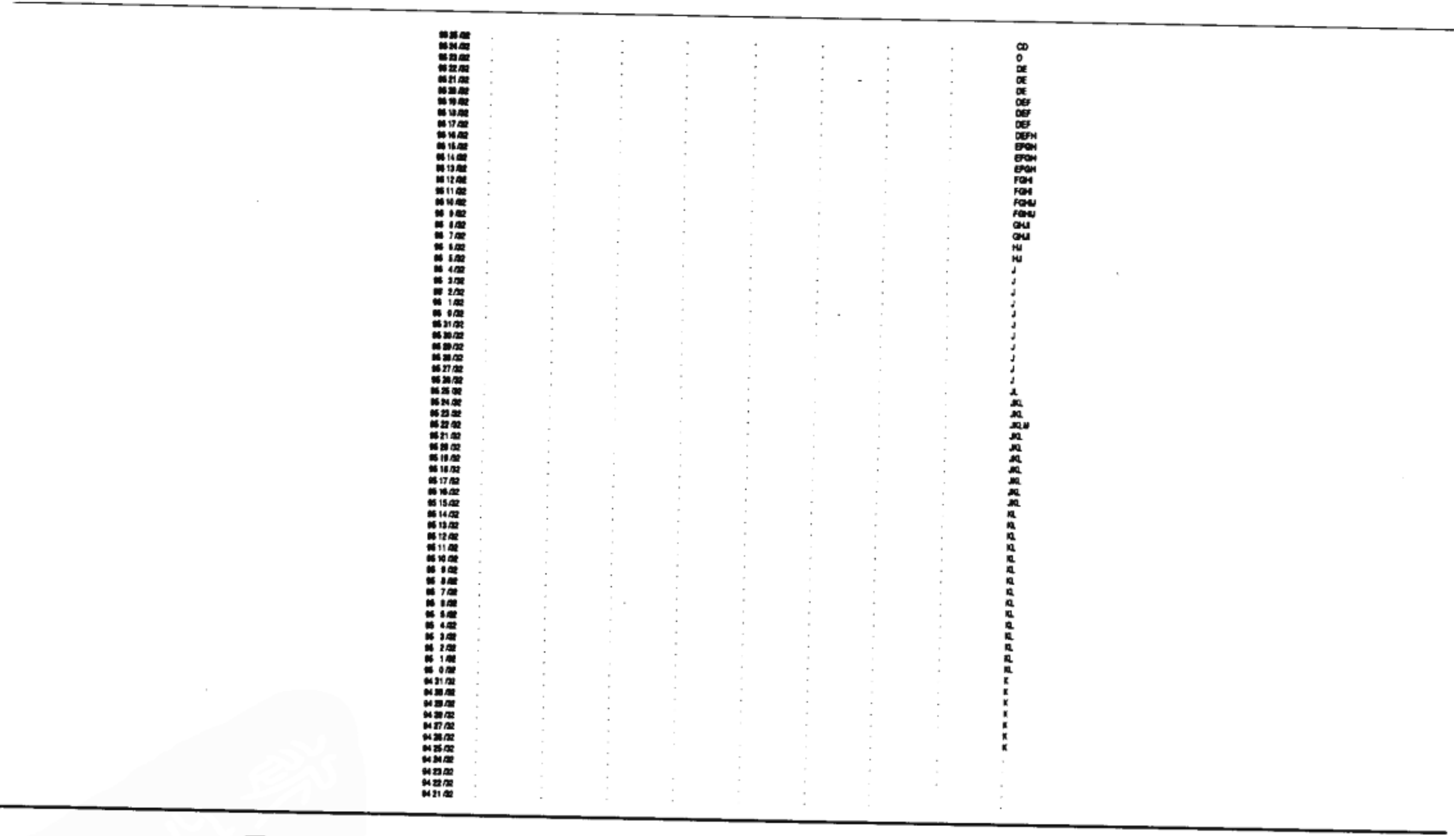


图 4-122 1987 年 3 月 30 日~4 月 9 日 6 月份国债期货市场中出现的平衡区域突破走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	1月31日	2月1日	2月2日	2月3日	2月6日	2月7日
302.70	.	.	.	.	.	.
302.60	.	.	.	.	.	M
302.50	.	.	.	.	.	LM
302.40	.	.	.	.	.	LM
302.30	.	.	.	.	.	LM
302.20	.	.	.	.	.	LM
302.10	.	.	.	.	.	LM
302.00	.	.	.	.	.	LM
301.90	.	.	.	.	.	KLM
301.80	.	.	.	.	.	KLMN
301.70	.	.	.	.	.	KLMN
301.60	.	.	.	.	.	JKLMN
301.50	.	.	.	.	.	JKLNP
301.40	.	.	.	.	.	JKLNP
301.30	.	.	.	.	.	JKNP
301.20	.	.	.	.	.	HIJKP
301.10	.	.	.	.	.	HIJK
301.00	.	.	.	.	.	HIJK
300.90	.	.	.	.	.	HIJK
300.80	.	.	.	.	.	HIJK
300.70	.	.	.	.	.	HIJ
300.60	.	.	.	.	.	HI
300.50	.	.	.	.	.	H
300.40	.	.	.	.	.	H
300.30	.	C	.	.	.	FH
300.20	.	CD	.	.	.	FGH
300.10	.	CD	.	.	.	FGH
300.00	.	CD	.	.	.	FGH
299.90	.	CD	K	.	.	FGH
299.80	.	CD	K	.	.	FG
299.70	N	CD	K	.	.	CFG
299.60	N	CD	JK	.	.	CDFG
299.50	N	CDM	JK	C	.	CDFG
299.40	N	CDM	BJK	C	.	CDF
299.30	NP	CDEM	BJK	BC	.	CDEF
299.20	NP	CELMN	BJKL	BC	B	CDEF
299.10	NP	CELMNP	BJKL	BCDN	BC	CDEF
299.00	NP	CELMNP	BJKL	BCDMN	BC	CDE

	1月31日	2月1日	2月2日	2月3日	2月6日	2月7日
298.90	NP	CEFIJLMNP	BCJL	BCDMN	BC	CDE
298.80	MNP	CEFIJLMNP	BCJL	BCDEMNP	BC	CDE
298.70	MNP	BCEFHIJLMNP	BCJLM	BDEHLMNP	BC	BCD
298.60	MNP	BCEFHIJLMNP	BCIJLM	BDEGHLMNP	BC	BC
298.50	M	BCEFHIJLMN	IJLMN	BDEFGHIJLMNP	BC	BC
298.40	LM	BCEFGHIJKLM	CHIJMNP	BEFGHIJLN	BCI	BC
298.30	LM	BEFGHIJKLM	CFHIMNP	BEFGHIJKL	BCHI	BC
298.20	LM	BEFGHIJKLM	CFGHIMNP	BEFGHIJKL	BCHI	B
298.10	LM	BEGHIJKL	CFGHIMN	BFGHIJK	BCHIM	B
298.00	LM	BEGIJK	CEFGHIMN	BFIK	BCDHIM	B
297.90	KL	BEGK	CDEFGM	BFIK	BDHIJLMP	B
297.80	KL	BGK	CDEFM	BF	BDHIJLMNP	B
297.70	KL	BGK	DEFM	B	BDGHIJLMNP	B
297.60	HKL	GK	DEM	B	BDGHIJLMNP	B
297.50	HKJL	G	DE	B	DGHIJKLMNP	B
297.40	BHJK	G	DE	B	DFGJKLMNP	B
297.30	BHJK	.	D	.	DEFGJKLMN	B
297.20	BCHJK	.	D	.	DEFGJKLMN	.
297.10	BCHJK	.	.	.	DEFGKLMN	.
297.00	BCHJK	.	.	.	DEFGKMN	.
296.90	BCGHIJ	.	.	.	DEFGMN	.
296.80	BCGHIJ	.	.	.	DEGM	.
296.70	BCGHIJ	.	.	.	DEM	.
296.60	CGHI	.	.	.	EM	.
296.50	CGI	.	.	.	E	.
296.40	CFGI	.	.	.	E	.
296.30	CFGI	.	.	.	.	.
296.20	CFGI	.	.	.	.	.
296.10	CEFG	.	.	.	.	.
296.00	CEFG	.	.	.	.	.
295.90	CEFG	.	.	.	.	.
295.80	CEG	.	.	.	.	.
295.70	CDE	.	.	.	.	.
295.60	CDE	.	.	.	.	.
295.50	CDE	.	.	.	.	.
295.40	DE	.	.	.	.	.
295.30	D	.	.	.	.	.
295.20	D	.	.	.	.	.
295.10	.	.	.	.	.	.
295.00	.	.	.	.	.	.

图 4–123　1989 年 1 月 31 日~2 月 7 日 3 月份 S&P500 指数期货市场中出现的平衡区域突破走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均价下方运行。既然这种特殊情况的操作规则是追随突破，交易商就应当在D时段价格下降至297.20下方时持有空头，但当走势无法持续而价格又折回该平衡区域时，空头必须以最小的损失出局。如果知道低点下方没有交易，交易商应当准备在向上突破时买进，次日的300.40位就出现了这种情况。平衡区域突破是一种你“几乎不得不做”的交易。它风险最小而获利空间非常广阔。

事后来看，平衡区域突破操作起来非常简单。但是，当你已经花费好几个交易日盯着价格横盘时，开始进场的决定就不那么好做了。感觉上好像动手交易已经晚了。从技术面看，较好的交易部位可能几天前已经出现过了。实际上，这种突破通常是一波大得多的行情的序幕，在刚开始突破时介入最终会证明恰逢其时。把握住这些市场创造的机会对培养交易高手所应具备的信心和经验等基本素质是非常必要的。

缺　口

我们讨论的最后一种特殊情况就是缺口。缺口是指在前日波幅区间之外开盘，是市场严重失衡的反映。当长线资金感到价格背离价值而积极进场时，就会产生缺口，以一种“看不见的影线”形式形成过分。缺口的显著特征是它将对价格产生明显的支撑或阻力，因而成为日内短线交易商非常有用的向导和较长期限交易商的重要参考点。

缺口分为三大类：(1) 突破性缺口；(2) 加速性缺口；(3) 消耗性缺口。简言之，当市场处于某个长期趋势早期阶段时会出现突破性缺口。这类缺口是由立场坚定、方向明确的新生长线参与力量一手制造的。加速性缺口出现在趋势运行过程途中，是对方向明确度和趋势力度的再次确认。最后，市场有时会以消耗性缺口标志一轮趋势的结束。例如，在一轮买方趋势的最后阶段，越来越多的参与者逐渐确信市场确实正在沿趋势运行。最终，实际上每个人都是买方。完全一致的行动在最后一个犹豫的人也奋不顾身地跳入场中时达到高潮，从而使市场以缺口形式跳高。然而，一旦每个人都多头满仓，就是说再也无人买进时，趋势实际上已经结束了。

缺口是突破性、加速性还是消耗性对其自身保留下来的可能性具有显著不同的影响，但是我们这里关心的是缺口的特殊情况属性。因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面的讨论均在当前状态下对各类缺口进行评估。

缺口在日内交易中的重要性 一般而言，大部分缺口最终会被弥补——有些当天就被弥补。在日内交易中，如果一个缺口即将被反应性参与力量弥补，那么这个过程通常发生在第一个一小时内。缺口保留的时间越长，其持续有效的可能性越大。

运用缺口的特殊情况规则就是顺应导致缺口产生的期初活动而动，并在价格彻底穿越缺口而将其消除的点位设立止损。图 4–124 显示了原油市场一次理想的缺口操作。在第一个半小时竞价中，空头将在低开缺口和其后的开盘—驱动走势位置抢到一个卖方趋势日中的良好交易部位。如果价格掉头冲上 19.98 位而弥补了缺口的话，则空头应当出局。

然而，不是所有的缺口交易日都如此理想化。就像均价区域规则，一些外部因素同样影响对缺口的操作方式。在图 4–125 中，瑞士法朗比前日低点下跌 26 个点开盘。这种极端性缺口提醒交易商注意,可能有反应性买盘进场。距前日波幅区间越远开盘，市场运行暂时过分的可能性越大。当出现这种情况时，反应性参与者往往利用向前日均价靠近的方式收窄缺口。当市场缺口明显背离前日波幅区间时，慎重之举是在设立头寸之前密切关注开盘后的事态发展。在图 4–125 瑞士法郎案例中，如果反应性买盘介入，交易商应该耐心等待，直到新生卖盘再次出现，并时刻关注缺口的支撑力度。当反应性活动消退而进入 A 时段总体向下的往复振荡时，应当设立空头并在 59.87 位（缺口封闭点）设立止损买盘。

再有，成功地运用特殊情况策略还包括对市场的理解、时机的把握和经验的积累。要找出缺口操作中理想的介入点并不容易。在很多情况下，沿缺口方向随意设立一个头寸都可能变成一次成功的操作；然而，如果不关注市场早期的变化，过早地设立头寸可能在价格暂时逆头寸方向运行时忍受煎熬。

以很差的交易部位投入战斗在经济上和精神上都不合算，它往往使交易商在好局出现之前被迫离场。上面瑞士法郎的实例很好地说明了这种情况并非不可能发生。一个沿卖方缺口匆忙卖出的交易商可能会轻易地被迫平掉他或她手中的空头，假如瑞士法郎逆该头寸方向运行时间超过第一个半小时时段的话。看到这种大幅突破均价走势同时又对出现反

	5月 5 日	5月 8 日
2044	.	.
2042	B	.
2040	B	.
2038	OC	.
2036	BCDE	.
2034	BCDEFG	.
2032	BCDEFGH	.
2030	CDEFGH	.
2028	DEFGH	.
2026	DEFJK	.
2024	HIJK	.
2022	HIJK	.
2020	HIJKL	.
2018	IJKL	.
2016	KL	.
2014	L	.
2012	L	.
2010	L	.
2008	L	.
2006	L	.
2004	L	.
2002	LM	.
2000	L	.
1998	L	.
1996	.	.
1994	.	.
1992	.	.
1990	.	.
1988	.	O
1986	.	BC
1984	.	BCD
1982	.	BCD
1980	.	BCD
1978	.	BCD
1976	.	BCDE
1974	.	DE
1972	.	DEF
1970	.	DEF
1968	.	EFG
1966	.	EFGHI
1964	.	EFGHI
1962	.	EFGHI
1960	.	EFHIJ
1958	.	EFIJ
1956	.	JL
1954	.	JL
1952	.	JL
1950	.	JKL
1948	.	JKL
1946	.	JKL
1944	.	JKLM
1942	.	KL
1940	.	KL
1938	.	KL
1936	.	L
1934	.	.
1932	.	.

图 4-124 1989 年 5 月 5~8 日原油期货市场中出现的卖方缺口

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月 28 日	5月 1 日
6019	.	.
6018	C	.
6017	C	.
6016	C	.
6015	C	.
6014	C	.
6013	C	.
6012	yCD	.
6011	yCD	.
6010	yCD	.
6009	OCDE	.
6008	yCDE	.
6007	yCDE	.
6006	yCDE	.
6005	yzACDE	.
6004	yzACDEF	.
6003	yzACDEFGH	.
6002	yzABCDEFGH	.
6001	yzABCDFGHIJ	.
6000	yzABCDFHIJ	.
5999	zABCDIJ	.
5998	zABCIJK	.
5997	zABIJK	.
5996	zBJKL	.
5995	BJKL	.
5994	BL	.
5993	BL	.
5992	L	.
5991	L	.
5990	L	.
5989	LM	.
5988	L	.
5987	L	.
5986	.	.
5985	.	.
5984	.	.
5983	.	.
5982	.	.
5981	.	.
5980	.	.
5979	.	.
5978	.	.
5977	.	.
5976	.	z
5975	.	z
5974	.	z
5973	.	z
5972	.	z
5971	.	z
5970	.	yz
5969	.	yz
5968	.	yzA
5967	.	yzA
5966	.	yzA
5965	.	yzA
5964	.	yzA
5963	.	yA
5962	.	yA
5961	.	OA
5960	.	yA
5959	.	A
5958	.	A
5957	.	AB
5956	.	AB
5955	.	AB
5954	.	ABLM
5953	.	ABL
5952	.	BL
5951	.	BDL
5950	.	BCDL
5949	.	BCDIKL
5948	.	BCDFIJK
5947	.	BCDEFHIJK
5946	.	CDEFHIJK
5945	.	CDEFGHIJK
5944	.	CDEFGHIJK
5943	.	CDEFGHJ
5942	.	CDEFG
5941	.	CE
5940	.	C
5939	.	.

图 4-125 1989 年 4 月 28 日~5 月 1 日 6 月份瑞士法郎期货市场中出现的卖方缺口

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应性买盘有所警惕的交易商，可能在设立空头头寸之前仍在耐心观望，等待抛盘的重现。随着反应性买盘的终结（至少暂时消退），交易商设立空头会更有信心，并因此增加成功交易的可能性。在此例中要注意，上述两种途径可能得到相近的交易部位。这两种操作的差别在于当事人焦虑程度的不同。

缺口并不是每一次都能保留。有时，产生缺口的买方或卖方竞价可能失败，从而引起反应性参与者推动价格返回前期均价。但是，当发生这种情况时，通常会有明确的信号表明缺口将被弥补。在图 4-126 的黄金市场中，金价在前日波幅区间下方形成了缺口。经过前一波快速的下探，反应性买盘应声介入，并推动价格向上穿过该缺口，到达 4 月 28 日的均价区域之内。所有交易均发生在第一个半小时时段。当金价在 Y 时段冲到 379.60 上方时，沿卖方缺口方向卖出的交易商应当平仓出局。

缺口是由主动的长线活动造成的。只要它们保留下来，就成为重要的参考点。但是，如果反应性参与者超过目的性参与者，并使价格返身穿过该缺口，那么说明市况已然变化，该缺口不再是重要的交易参考点了。

小 结

特殊情况策略绝非万无一失的灵丹妙药，但它们确实为交易商提供了一定程度的方便和安全。毕竟，你的想像力不应在这几个有限的实例前面止步。通过综合运用评估方向明确度和市场表现的各种方法，交易商能够发现高收益低风险的其他情形。简言之，市场全景图是由许多微小的、更为具体的内容构成的。战无不胜的秘诀在于对机会、经验和市场理解的独特的综合能力。

不可为的市场

特殊情况规则对发现具有较高安全度的交易机会非常有用。从另一个角度看，同样有用的是要搞清楚什么时候必须按兵不动，根本不建头寸。交易商在市场并无真正机会时勉强操作，就像篮球运动员在身体失去平衡或被严密防守时勉强投篮一样——命中机会必然减小。一名优秀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	4月 28 日	5月 1 日
	.	.
3836	.	.
3834	y	.
3832	y	.
3830	y	.
3828	yz	.
3826	yzA	.
3824	yzA	.
3822	yzAB	.
3820	OzAB	.
3818	yzAB	z
3816	zABJ	z
3814	zABIJ	z
3812	zABCDEIJ	zIJK
3810	zABCDEGHIJK	zIJK
3808	zABCDEFGHIJK	yzAHIJK
3806	zABCDEFGHIJK	yzAHIJKL
3804	zABCDEFGHIJKL	yzABFHIJK
3802	zBCGHIJK	yzABFHJ
3800	zBCGK	yzABCDEFGH
3798	zK	yABCDEFGH
3796	z	yBCDEF
3794	.	yCD
3792	.	yC
3790	.	y
3788	.	y
3786	.	y
3784	.	y
3782	.	y
3780	.	y
3778	.	O
3776	.	y
3774	.	y
3772	.	.
3770	.	.

图 4-126 1989 年 4 月 28 日~5 月 1 日 6 月份黄金期货市场中出现的“弥合的”缺口

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的篮球运动员在没有从容出手的机会时一般不选择投篮。同样，经验丰富的交易商在尚未发现明确的市场机会时不会“勉强”操作。你越吃力地寻找机会，机会出现的可能性越小。在这种情况下，最佳策略是作壁上观，等待机会的出现。

下面列举了四种表明操作机会较少的市场状况：

1. 非趋势日
2. 非持续日
3. 长期非趋势市场
4. 消息市

非趋势日

最应有所不为的市场就是非趋势日。在非趋势日，市场任何参与者都无法顺利实现交易。1989 年 5 月 8 日债券市场中的操作机会很少，因为当日波幅区间狭窄，交投疏落。图 4-127 显示的就是一个典型的、低量非趋势日。

	.
89 23 /32	.
89 22 /32	H
89 21 /32	zADEHKL
89 20 /32	zADEFGHIKLM
89 19 /32	yzACDEFGHIJKL
89 18 /32	yzABCDFGIJK
89 17 /32	yzBCIJ
89 16 /32	OB
89 15 /32	yB
89 14 /32	B
89 13 /32	.
89 12 /32	.
89 11 /32	.

图 4-127　1989 年 5 月 8 日 6 月份国债市场中出现的非趋势日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

非持续日

机会较少的市场还有非持续日。从结构上看，非持续日往往类似于正常日、正常变化日或中性日。然而，非持续日与这些标准的交易日类型略有区别，它反映不出任何长线资金的方向明确度——日内交易商找不到有价值的参考点。在非持续日中，开盘情况往往类似于开盘——驱动类型，所有价格都在前日均价区域之内运行。价格全天呈现散漫、随意的往复摇摆。

事后分析，非持续日的波幅区间可能引起误导，因为它在运行过程中看上去仿佛存在很多不错的交易机会似的。但是这类低信心的市场活动本质上不能为交易商提供任何据以决策的参考点。所以许多交易商往往霸王硬上弓，吃力不讨好。

图 4-128 是黄金市场中一个非持续日的良好实例。在开盘——驱动走势之后，金价在余下的时间里往复摇摆，没有明显的方向感。最终的图表看上去类似于正常变化日，但丝毫没有长线资金介入的明确信号。在这种交易日，交易商比较容易失去客观性，因为市场气氛非常模糊。当

3656	
3654	DFGJ
3652	CDEFGHJ
3650	CDEFGHIJK
3648	yCDEFGHIJK
3646	yCDGHJKM
3644	yACJ
3642	OzABCJ
3640	yzABC
3638	yzABC
3636	zAB
3634	zA
3632	

图 4-128 1989 年 5 月 24 日 6 月份黄金期货市场中出现的非持续日

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出现非持续日时，最佳策略是与市场一起休息，因为此时操盘决策的依据只有猜测和随机的价格波动。

长期非趋势市场

从扩大的时间范围看，较长期走势有时也会表现为缺乏方向明确度。尽管较长期交易商可能并不想持有头寸，但是短线交易商可能会发现很多进场机会。例如在图 4-129 中，原油市场已经连续数周表现得极度狂放，在缺乏明确方向的市场中来回窜动。虽然作为较长期交易商应尽量避免去碰这种市场，但对短线交易商而言，大量的尖铁和缺口提供了多次回报丰厚的交易机会。

消息市

最后一种“冷眼旁观”的情形就是重要消息公布之前的交易日。通常，许多长线交易商在例行消息公布之前都会平掉头寸。因此，在消息公布之前的一两个交易日里，市场的主要参与者往往是中间商和其他较短期交易商。低成交量的市况可能非常危险，因为谣言和预言就能使价格巨幅波动。

小　结

有所不为做比说难。当市场缺乏明确的方向信息时，交易商很容易失去客观的心态。整天坐在报价显示屏前而不做交易是需要很大耐心的。甚至最富经验的交易商也会受到主观声音的诱惑：“快破位了，TPO 计数有利于卖方……卖出吧。”在市场缺少信心时，要冷眼旁观，静待事态发展。糟糕的交易不仅导致亏损，而且会在真正的机会出现时拒你于市场大门之外。

消　息

重要消息（如 GNP 数字、商品交易量数字或者生产商价格指数）的公布常会引起市场参与者剧烈的“膝跳反应”。试图预测消息内容和它将如何影响市场气氛是非常危险的赌博。消息一旦爆出，价格剧烈波动，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

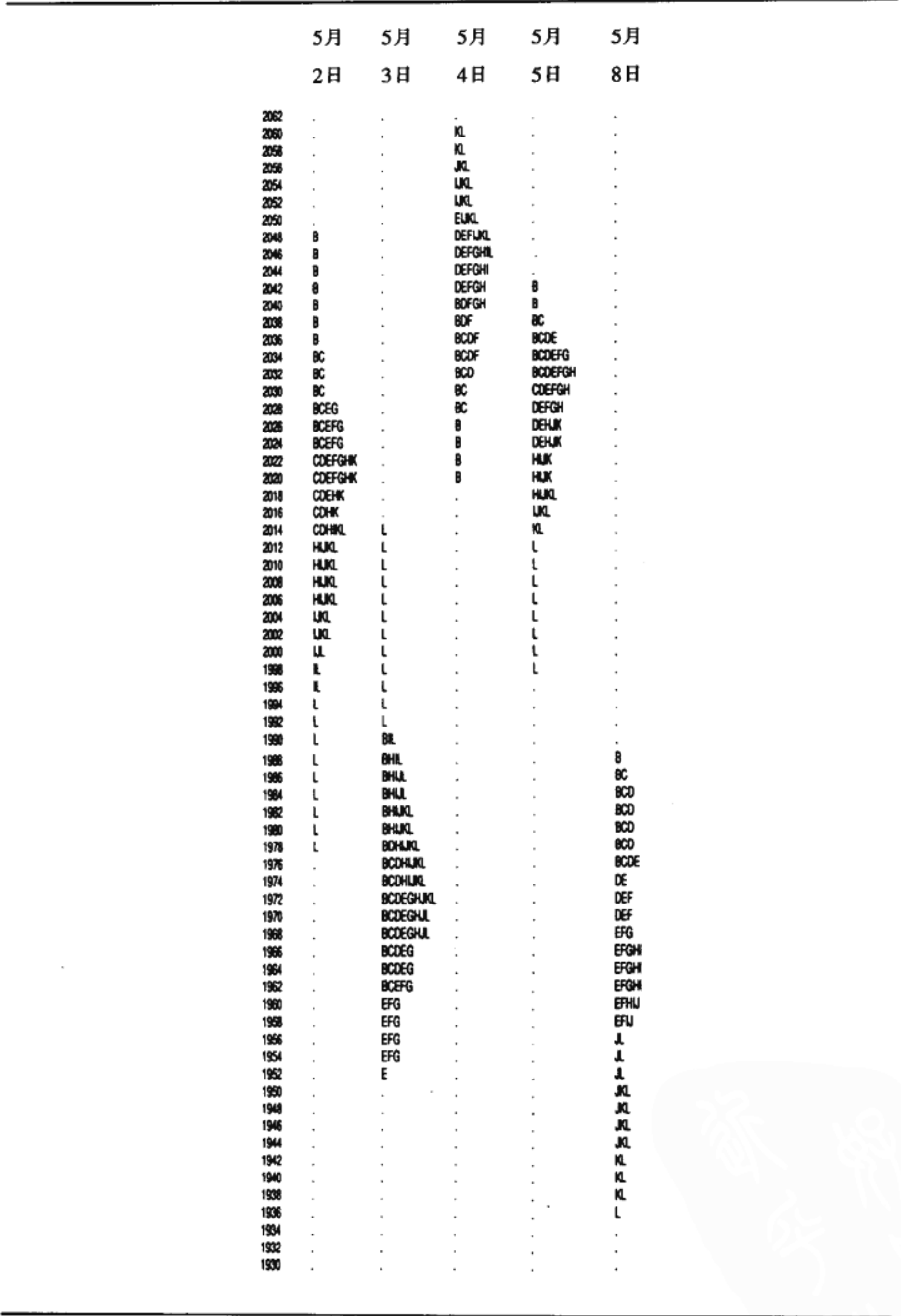


图 4–129 1989 年 5 月 2~8 日原油期货市场中出现的长期非趋势的市场走势

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其速度几乎不容你做出任何理智的决策（或让你在预想的位置设立头寸）。这是由公布消息通常采用的方式造成的。市场先对消息有某种预期，形成所谓初值。这一初值往往会先引发一次突然的价格反应。但在实际数字正式公布的一刹那，投资者对先前预期的数字有一个修正，这又会引起价格进一步的剧烈运动。最后，当经济数字的各项内容全部公开后，往往又会引发对这些数字的另一轮反应。所有这一切都发生在非常短的时间内。价格四散迸射的后果会在数分钟内"蒸干"大量的资金。

在一条消息公布之前很早的时候，投资者们就形成了某种市场预期，并因此开始影响价格的活动。实际上，投资者这种大多一致的看法在消息公布之前就被市场进行着慢慢的消化。如果一个交易商知道市场关于这条消息的预期影响，那么他或她就会通过观察参与者对实际公布数据的反应来把握市场强弱的准确脉动。

让我们看一个真实市场的例子。1989 年 5 月 12 日，在生产商价格指数（PPI）公布之前，债券市场中普遍预期数字将处于+0.06%~+0.08%之间。由于悲观的预期，债券已经出现一波短期下跌走势，见图 4–130 中的 1 点，但是市场的主流方向是上升的（2 点）。实际公布的数字结果是+0.04%，它表明通胀压力较预期为小，对债券市场是利好。市场立刻回升了大约 16 个点（见图 4–131）。随即，又公布了一条消息：石油价格上涨因素使 PPI 数字提升了+0.07%。就是说，如果没有石油涨价，PPI 数字实际应为负数。这条特大利好导致债券价格又上升了将近 2 个大点至 90–26 位。很多市场参与者亏了钱，因为他们都预期数字不会乐观。消息市中的操作难度是比较大的。

如果交易商们对下列信息准备充分的话，他们或许能从 12 日走势中获得有价值的信息：

1. 市场的主流方向
2. 已知参考点
3. 市场对例行消息公布的预期

在上例中，市场的主流方向是向上的，尽管由于悲观预期而出现了短期下跌。5 月 9 日，市场已经突破了连续几日重叠均价的下轨（图中看不见），产生了两个重要的参考点：9 日高点（89–16 位）和市场向下的突破点（89–04 位）。如前所述，市场一致的观点是 PPI 会处

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

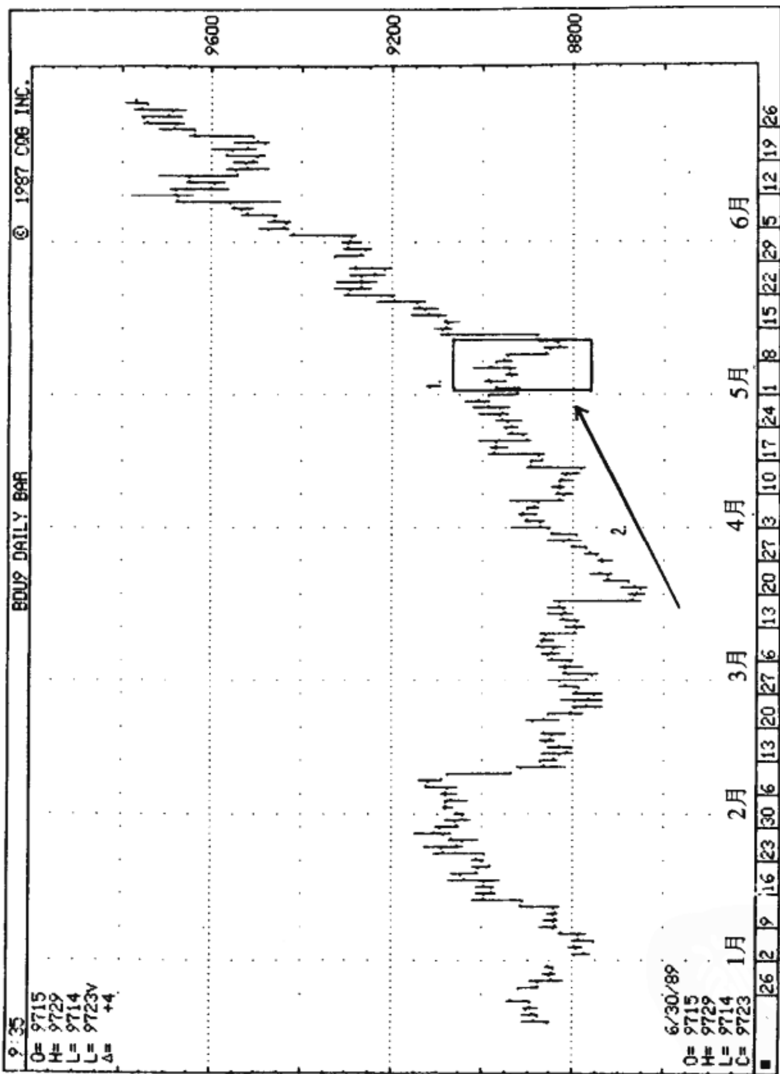


图 4-130 一个新闻事件对6月份国债期货市场走势的影响。数据承蒙CQG公司提供

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	5月8日	5月9日	5月10日	5月11日	5月12日	5月15日
91 8/32	.	.	.	.	.	.
91 6/32	.	.	.	.	.	.
91 4/32	.	.	.	.	.	yA
91 2/32	.	.	.	.	.	yAFG
91 0/32	.	.	.	.	B	yzABCDEFG
90 30/32	.	.	.	.	zBIJ	yzBCDEFGH
90 28/32	.	.	.	.	zABDFGIJKL	zBCDGHIJKL
90 26/32	.	.	.	.	zABCDEFGHIJKL	zGHIJKL
90 24/32	.	.	.	.	yzABCDEFHIJKL	zJK
90 22/32	.	.	.	.	yzABCDEHK	z
90 20/32	.	.	.	.	yzA	.
90 18/32	.	.	.	.	yz	.
90 16/32	.	.	.	.	yz	.
90 14/32	.	.	.	.	yz	.
90 12/32	.	.	.	.	y	.
90 10/32	.	.	.	.	y	.
90 8/32	.	.	.	.	y	.
90 6/32	.	.	.	.	y	.
90 4/32	.	.	.	.	y	.
90 2/32	.	.	.	.	y	.
90 0/32	.	.	.	.	y	.
89 30/32	.	.	.	.	y	.
89 28/32	.	.	.	.	y	.
89 26/32	.	.	.	.	y	.
	.	.	.	.	v	.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

89 24/32	.	.	.	.	y	.
89 22/32	H	.	.	.	y	.
89 20/32	zADEFGHIKL	.	.	.	y	.
89 18/32	yzABCDEFGHIJKL	.	.	.	② y	.
89 16/32	yzBCIJ	y	.	.	y	.
89 14/32	yB	yzAH	.	.	y	.
89 12/32	.	yzABCDH	.	.	y	.
89 10/32	.	zABCDEFGHI	.	.	y	.
89 8/32	.	AEFGHIJ	.	.	① y	.
89 6/32	.	GHIJ	.	.	y	.
89 4/32	.	J	.	.	y	.
89 2/32	.	J	.	.	.	.
89 0/32	.	J	.	.	.	.
88 30/32	.	JK	.	.	.	.
88 28/32	.	JK	.	K	.	.
88 26/32	.	JK	.	ABJKL	.	.
88 24/32	.	KL	z	ABCJKL	.	.
88 22/32	.	KL	yzA	yzABCDIJK	.	.
88 20/32	.	L	yzABCJ	yzACDEFIJ	.	.
88 18/32	.	.	yABCDIJ	yzDEFGHI	.	.
88 16/32	.	.	ABCDHIJ	yFGHI	.	.
88 14/32	.	.	DEHIJKL	yFGHI	.	.
88 12/32	.	.	DEFGHJKL	yHI	.	.
88 10/32	.	.	EFGHKL	y	.	.
88 8/32	.	.	EFGHK	y	.	.
88 6/32	.	.	GK	.	.	.
88 4/32	.	.	.	.	.	.
88 2/32	.	.	.	.	.	.
88 0/32	.	.	.	.	.	.

图 4-131 一个新闻事件对 1989 年 5 月 8~15 日 6 月份国债期货市场走势的影响

资料来源：Copyright Board of Trade of the City of Chicago 1984. ALL RIGHTS RESERVED。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于+0.06%~+0.08%之间。当实际公布的数字构成对债券的利好时，市场轻而易举地穿过了第一个参考点（见图 4-131 中的①点），但在 9 日高点位置放慢了速度（②点）。其后公布的 PPI 详细内容同样是利好，市场因而爆发了大幅扬升走势。尽管有近期的下跌，但是 5 月 9 日债券价格不费吹灰之力就攀升了 2 大点，市场强势特征一览无余。

下面的表格反映的是基本的消息/市场气氛关系。上述债券市场的实例属于第三种情形（用 * 标出），即主流方向向上，消息是利好，同时市场反应是当日大幅扬升。这些情况表明市场强劲并将继续上行。

市场主流方向	消息公布	当日市场方向	市场气氛
1. 向上	利空	向上	很强
2. 向上	利空	向下	中性，预期的
3. 向上 *	利好	向上	强
4. 向上	利好	向下	很弱
5. 向下	利空	向上	很强
6. 向下	利空	向下	弱
7. 向下	利好	向上	中性，预期的
8. 向下	利好	向下	很弱

小 结

为了不让重要消息的公布在情绪上和/或财务上肆意蹂躏我们，请按照下列步骤合理地利用这些消息：

1. 平掉头寸，一身轻松地等待例行消息的公布（长期交易商除外）。
2. 掌握市场预期，近期市场方向和重要的参考点。
3. 关注实际数字公布后的市场活动，以确定即时的市场气氛（如有必要，请使用上面的参考表）。
4. 观察最近的参考点处的持续性，它对市场的明显方向是确认还是排斥。
5. 如果机会出现，果断介入，在前一个已知参考点处设立止损——确保如果与市场气氛相背的情况出现，则立即平仓出局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合格以后

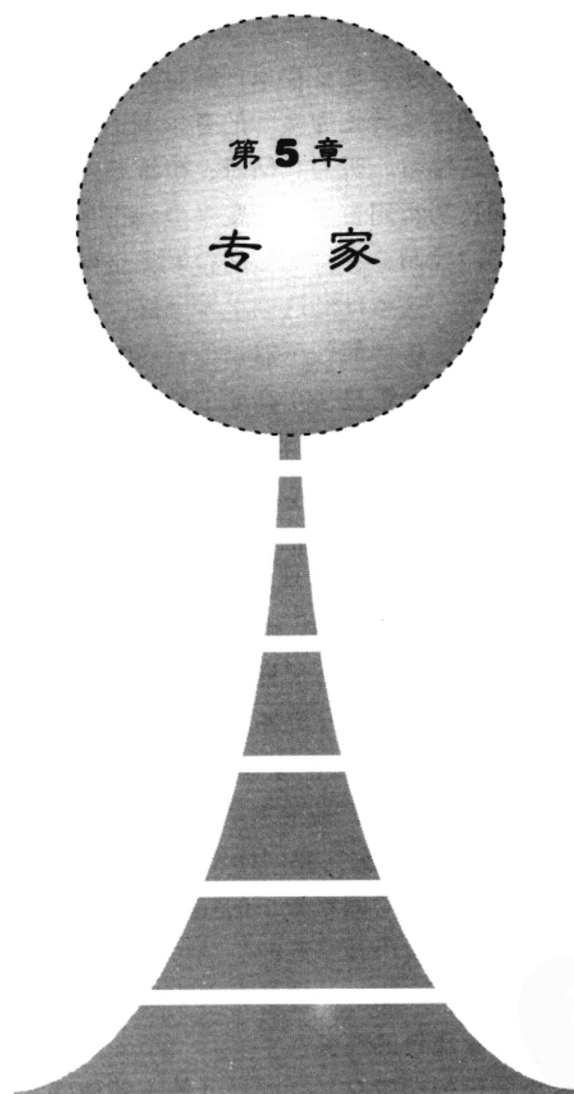
让我们再回头看看戴维，那个意气风发的钢琴手，以及他迈向音乐大师殿堂的成长道路。当他经过多年的学习和实践达到合格阶段时，他已经掌握了演奏钢琴所需要的各种指法和技巧，但是他仍然未能参透有形的音符而成为一位大师。同样，对市场的全面了解只是成为大师的一个必要条件。很多交易商称得上满腹经纶，但投身市场后的实际操作业绩并不理想。要想从平庸中脱颖而出，跨越钟形曲线的鼓肚皮而加入顶级的大师行列，你必须学会了解自我。想成为一名专家级交易商，就必须熟悉市场的各种运行机制，使它们在你的大脑中形成一个整体模式。只有到那时你才能够逐渐明白，你自身的优点和弱点是如何直接影响你的操作业绩的。正如亚当·斯密在其著作《金钱游戏》中所说的那样，“如果你不知道自己是谁，那么市场是一个能找到答案的昂贵场所”。

我们已经结束了“合格者”一章的内容。对运用四度空间图评估市场内生信息的基本理论的学习已告一段落。我们用相对较短的时间向读者灌输了大量的信息，所以在我们开始认知过程的下一阶段之前，请花点时间复习和巩固一下我们已经学过的概念，练习观察市场，检验和锻炼你对市场的理解，积累经验，最终擦亮蒙尘的窗口的每一个角落，达到“识得庐山真面目”的境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在本书中，我们用一个大学生戴维成长的经历贯穿了市场交易技巧认知过程的五个阶段。听完贝多芬“月光奏鸣曲”的优美旋律之后，戴维确信他想学习钢琴。他从纯粹的间接来源——上课和阅读音乐理论书籍——开始学起。熟悉基本知识以后，戴维开始练习演奏，当然仍是看着教材。换言之，在乐理教材和指法要领的帮助下，戴维能够流畅地把空泛的理论转化为实际的音乐表达。他正在积累经验。

后来，经过多年的练习、听课和钻研，戴维终于悟出了间接知识的真谛。他已将理论和技巧运用自如。当戴维坐到钢琴前面时，手指的运动已经受到肌肉记忆的控制，音符和时间符号完全同化在脑海中，他演奏时不再总想着它们了。戴维已经达到了专家级，从而可以利用乐器表达出自己的思想和感情，仿佛那件乐器是他自己情感的延伸一样。

在任何领域达到专家级都是一个高度个性化的过程。想想你所擅长的事情，是不是具有一种无意识的、本能反应的能力。或许你是个运动天才，比如在高尔夫球或网球方面；或许你善于钓鱼、航海或者下棋。不管是什么，当你最终漂亮地完成了这一活动时，请记住你感觉的方式。

假设你通过听课和使用阿诺德·帕尔默（Arnold Palmer）的培训教材，多年坚持练习高尔夫运动中的挥杆动作，并在球场上呆过无数个小时的话，你每一回合的成绩应该已经不俗了。一位技艺精湛的高尔夫球手会本能地综合球场条件、风向、球托特点、障碍物情况、选用的球杆、球停的位置以及实际击球部位等各种因素，从而完成完美的一击。想像一下，在一个回合中70次完成同样动作后的那种兴奋心情。一个无懈可击的回合反映了球手对间接知识的熟练掌握，是知识和经验达到顶点的表现。当所有因素集中在一起时，球手能够“感觉到”击球的要领。培养和学会找到优秀的感觉，靠的是书本知识与实践经验的有机结合——理论知识和终身相伴的经验。

一位超越合格阶段的期货交易商同样开始本能地感觉到，什么样的市场状况才能完成成功的操作。再说一遍，培养这种本能反应的能力绝不仅仅依靠基本知识。通过实践，你会逐渐发现某种状态，在这种状态下，各种要领和理论融合起来，你能“感觉到”交易的进程。当你对市场的理解达到这一阶段时，难点就变为如何学会相信你的直觉——从而相信对机会的感觉。换言之，一位专家交易商必须不断学习和培养自我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了解的能力。

在任何学习过程的后期阶段里，经验成为首要的老师和追求卓越的自省工具。在本章，我们将讨论了解自我的重要性及其与成为大师之间的必然联系。

业绩等式：市场理解×（自我了解+交易策略）=操作业绩[①]

这个业绩等式是一种把完成成功操作的过程高度简化了的表达方式，它建立在三个概念的基础上：市场理解、自我了解和交易策略。关于这一点，我们已经学过了很多引导合理市场理解的理论知识。此外，我们已经讨论了很多基于具体结构特征，如开盘类型和特殊情况等，基础上的交易策略。我们还分析了另外一些基本概念的实战应用，如长线控制力、趋势市场与箱体市场等。这些结构性策略都源于对市场的理解。但是，如果一位交易商没有信心实现它们的话，它们本身是毫无意义的。

一套真正有效的策略必须在全面的、能最大限度发挥自身能力的“作战计划”中再加入另外一个重要的因素：深入了解自身的优点和弱点。把对市场的理解转变为实际的、成功的交易策略和环环相扣的具体操作步骤，这个过程就是自我了解的过程。或许你已经拥有对市场的全面理解和一套可靠的理论上的交易策略，但是如果缺少对自身的深刻了解，你不可能有效地执行那一套策略。你的交易业绩跳不出钟形曲线的鼓肚皮。而且，如前所述，即便你达到了市场参与者的“平均业绩水平”，这个水平也是赚不到钱的。要想成为专家交易商，你必须经历不断地了解你自己的过程。

自我了解：成为成功的交易商

我们当中的大多数人在选择一门职业之前都会有好一阵子的自我反省，不管我们是否意识到这一点。在这一过程中，我们不仅考虑职业的

① J. Peter Steidlmayer and Kevin Koy, *Markets & Market Logic*, The Porcupine Press, Chicago, 1986, p.5.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

智力和学术要求，而且考虑那门职业如何满足自己心理和情感方面的需要。成为一名外科医生需要付出什么，手术台上的病人发生意外时我能应付得了吗？我愿意给别人打工，还是自己做老板？我愿意委托别人去做某事，还是更愿意自己琢磨？我喜欢稳定且未来可以预期的工作，还是更喜欢每天内容完全不同的工作呢？

此外，我们还要考虑是否具有从事某项职业的基础。我想成为职业棒球手，但我手眼协调的准确性够吗？我想成为物理学家，但我的脑子擅长算术吗？我想成为记者，但我的写作基础究竟怎么样？或者我想成为机械或电气工程师，但我有摆弄机械的天赋吗？这些基础性特点通常在你很小的时候就能够显露出来。当我们选择一门职业时，的确需要考虑自身是否具有在该行业出人头地所必备的基础。尽管很多途径，如教育、训练以及实践等，可以培养这些基础，但一般而言，要想长出什么样的芽，必须先种什么样的种。

大多数从未想过成为成功的交易商的人同样需要类似的基础。所以当他们开始交易时，他们正在毫无准备地踏上一片非常危险的区域。通常，在期货市场占得先机的个性特点包括：成熟和稳健，一种强烈的自我意识（反义词为团队意识），一种敢于坚持相反观点的勇气，一个条理清楚的大脑以及果断决策和行动的能力。

做出成为职业期货交易商的最后决定，意味着你要努力做到使你的个人才能与你的经济状况和情感需要“门当户对”。很多人把期货交易看成一种一夜暴富的职业，认为付出很少的努力就能赚到大钱。然而，在这个世界上几乎没有能真正一夜暴富的职业。就算是最成功的期货交易商，其毕生最大的收获往往是精神上的，而经济上的收获居次要地位。如果这些话让你惊讶，想想奥林匹克选手们吧。虽然有一些选手从赞助商那里得到了很好的补偿，但大部分选手选择运动员职业首先追求的是精神价值——为了掌握一项运动，为了赢得比赛获得成功之后的内心感受。经济上的回报是次要的，是成功之后自然而然的结果。而这一点，看起来是大多数期货交易商所忽视的。他们竞相为经济回报的诱惑而疯狂，压根就没想过成功还有精神或智力方面的要求。

大多数交易商就像喝醉的司机，早晚会驶出街道。他们在外来的影响下从事交易——不计其数的交易杂志和报纸上花花绿绿的广告，因为每一则广告都郑重其事地宣称和近乎保证你会快速而轻松地致富。每个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月都有风云人物在鼓吹什么独创的系统，能把计算机变成一座黑匣子式的金矿，扔进指令就能捧出利润。这些漫无边际的广告确实激起了人们的兴趣，推动了产品的销售，但是它们正在误导我们。

体会一下，你看到下面这则广告后会做何反应？

> “招生：愿意参加“教你成功专业化培训”的一切人士！本计划将包括严格的智能化教学，帮助你强化对自身的反省，发现自己内心阻挠你成功的一切障碍，再经过一个漫长的行为转变过程，使你跨越所有这些障碍。同时，本计划将对你实施一套每日不脱产的培训方案。本培训计划的要求是：具有较高的文化素养、一定数量的资金和全身心投入本计划的愿望。你会失去大部分——如果不是全部的——资金，并且必须理智对待全部经历以保持自尊。虽然只需花费至少两年就能达到中等程度的成功，但是本培训计划开始后不久就会有大部分学员因为太辛苦、太耗时、灵活性太大、没有明确而一贯的教学规则等原因退出。所剩不到10%的你们将尽情领略那份走向成功后的喜悦心情！就像越来越棒的艺术家，你所获得的技巧和经验将成为你一生成长的新起点！你将满载收获地奔赴工作岗位！你将成为一名杰出人才！”

这段假想的广告词几乎适用于任何超常的冒险职业。这个例子并非想劝你别做交易这一行，而是想为你除去围绕在期货交易领域周围的光环幻觉。你已经体验过学习大量帮助理解市场的理论时挨过的艰难历程。培养自我了解同样如此艰难——或许更甚，因为自我了解不可能从书本上学到。

洞察自我

洞察四度空间图使交易商能够客观地区分和观察市场的各种行为，从而得到对市场的深刻理解。同样，洞察自我是培养自我了解能力的必要手段。最有效的洞察和反省自身活动的方法之一就是做好交易笔记。

为了使交易笔记发挥应有的作用，你必须在执行每一笔交易之前、之中和之后，诚实而一贯地记录自己的思想、感受和所了解到的周围环境。仔细观察各种情感对每笔交易的影响程度，它能揭示你的风险承受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力、直觉天分、受外在环境的影响程度，以及与自我了解有关的任何其他因素。

最终，你会逐渐总结出自己的行为模式和直接影响交易业绩的各种事件类型。也许你总是受矛盾的消息来源和专家观点的影响；也许你总是感到逆大众行为操作非常困难，很容易屈从于相反的观点。例如，你可能注意到每次基于基本面信息操作时，你总是过早离场并对交易极度缺乏信心。果真如此，最好的办法就是不再听从外来观点。或者，你本打算长期持仓，但发现当你持有较大头寸时总会彻夜难眠。通过交易笔记，你会逐渐明白自己的情绪是怎样影响交易结果的。

全脑交易商

虽然我们对人脑的巨大潜力知之甚少，但已知的研究表明，人脑分为两个半球，每一半具有不同的功能。勃涅特·W·古兹彼特（Bennett W.Goodspeed）在《道·琼斯移动平均线》（*The Tao Jones Averages*）一书中描述了其中一些差别：

> "……我们的左脑半球，控制着身体的右边，属分析型。它解释的是逻辑和因果关系，并负责语言功能。适于数学、会计、语言、科学和写作。像一台计算机，它是程序化的工作方式，通过高度分析型的教育过程得到训练。左脑的功能没有特别之处。人类已经发明了计算机，做到了这些功能中的大部分。
>
> 我们的右脑半球，控制身体左侧的运动，功能非常独特。它以非次序方式运转，决定直觉和艺术，具有感情，属**完形心理型**（gestalt-oriented）（看到整个森林而不是只盯着个别树木），并且控制着视觉感受。由于是非语言的，它通过梦和'本能的反应'与我们交流。右脑半球提供和储存所有的非语言经历——它容量巨大，远远超出我们的人工检索能力"。①

左右大脑半球之间的差别能解释人类兴趣和天分千差万别的原因。每个人左右脑平衡的程度都不相同，导致人与人之间精神和身体能力方

---

① Bennett W. Goodspeed, *The Tao Jones Averages*, Penguin Books, New York, 1983, pp.22 -23.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

面的巨大差异。左脑发达的人可能成为杰出的科学家或管理者，而右脑发达的人可能成为艺术家或剧作家。

左右脑分工的差别对期货市场交易思维的类型有非常明显的影响。善于分析历史数据、经济数字、图表和其他技术信息的技术分析师一般左脑发达。相反，信赖直觉本能的场内交易商依靠右脑的发散性思维特征，或“本能的感觉”进行操作。不幸的是，单纯依靠左脑或者右脑进行交易都不会获得最佳的结果。最成功的交易商能够在抽象思维发达的左脑和形象思维发达的右脑之间找到一种平衡——他们是全脑交易商。

左脑半球

左脑半球能够很好地协调时间、规则和事实之间的相互关系。有证据显示，大脑的这半部分虽然保存信息非常精确，但它只能同时处理很少量的信息。所以如果只靠左脑交易，其综合判断能力是非常有限的——它只认准一种观点。然而有时候，如在准备交易计划时，的确需要准确的数字和周密的计算。为了掌握事实真相，你必须经常非常理智地逐一分析这些信息。此外，左脑半球能够将每天市场里散布的大量相互矛盾的信息归置得井井有条。

假设你坐在报价显示屏前，正在观察着几近疯狂的市场。你悄声自语道，“我真不敢相信今天市场发生了什么”。这是你的左脑正在跟你耳语，你通过理性的逻辑分析得出的结论未被市场确认。由于你一头钻进技术指标和理论分析而不自知，瞬息万变的市场中真正的机会便与你擦肩而过了。

右脑半球

我们已经知道左脑半球善于记忆，但是只有协调好其与直觉型的右脑半球之间的相互作用，你才能把知识信息和市场判断能力圆满地结合起来。右脑半球通常被认为是创造性、冲动性思想的发源地，其特点是善于发散联系和抽象处理大量的信息。

单纯依靠冲动做交易可能比单纯依靠理智分析计算结果更糟。然而，一旦市场开盘，你不可能有充足的时间分析大量相互纠缠的各类因素。只有仔细找到理论知识和市场直觉之间的某个平衡点，交易才能做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得圆满。

左右脑的综合运用

也许，我们能够通过从精神上**“改变机制”**（change gears）来综合运用我们的左右大脑。每一部分都有其明确的优势和功能。例如，在市场收盘之后，对当日走势的分析和次日交易的准备最好主要由左脑半球来完成，它具有分析问题的天赋。另一方面，在市场运行过程中，善于快速处理信息和发散联系的右脑半球应该唱主角。理想的情况是，我们应当力求用“中央的”大脑去指挥操作，根据需要灵活自如地调动两个半球。

> 不能盲从大脑的任何一边，不然就等于用半个脑子交易；也不能忽视任何一边，因为每一边都有效地发挥着应有的作用。只有了解两个大脑半球各自不同的特点，并根据不同任务侧重使用不同半球，我们才能保持全脑思维和执行有效的决策。①

回忆一下我们在第4章第一节中对芝加哥灰熊队前锋麦克·兴格莱特利的讨论。在赛事间歇，兴格莱特利使用左脑的分析能力设计比赛方案和全面掌握对方防守特点。而一旦比赛开始，他不会再有时间把眼花缭乱的临场情况详细地理出个所以然来。他开始动用右脑思维模式，依靠直觉和形象思维能力指导自己的行动。

任何领域的专家，像兴格莱特利一样，无不擅长全脑作战。对交易或基于仔细分析得出的认识带有本能感觉的交易商则常犯错误，做反方向。像任何物有所值的努力一样，学会全脑交易同样需要付出时间、耐心和经验教训等一系列的代价。

你可能已经发现，你自己就是一个爱用右脑或者左脑的人。这是找到左右脑平衡点的第一步。通过不断挖掘你的左/右脑的优点和弱点，你会逐步开发出能最大限度发挥你个人天赋的交易策略。这是一个独特的、完全个性化的过程，其中每一个人都力求做到扬长避短。那么在本节，我们先把目光集中在策略的执行方面，而暂时有意地避开更为个性

---

① Bennett W. Goodspeed, *The Tao Jones Averages*, Penguin Books, New York, 1983, pp.49-50.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化的自我了解方面的内容。

策略的执行

我们知道，经营生意涉及很多方面。首先，你必须考虑各种可见因素，如资金、风险、现金流量、税务以及其他一般性支出等。其次，是更新和使用信息资源，基本记录登记和业绩评估/测算等问题。同样重要的还有不可见因素，如对手情况和时间价值——后者包括安排好自己的工作时间表和新产品推介活动日程表等。此外，不可见因素还包括奉献精神、日常管理以及最终对生意成功起关键作用的整体策略规划等因素。

交易就是一种生意。它包括与任何生意中所要考虑的内容基本相似的可见和不可见因素。我们将详细分析这些重要内容，通过与生意场上一般经营活动的类比，从各交易市场整体环境的角度，逐一搞清这些因素是如何综合在一起而形成战略性交易计划的。

资金 在经营生意时，资金运用有两条黄金法则：(1) 确保启动资金足额到位；(2) 保住资金。缺少资金的生意一开始就会举步维艰。新组建的企业必须有能力消化意外的初创成本和关乎企业长期生存的项目支出。

交易同样需要很多成本，特别是在刚开始的阶段。交易商根据自己的交易风格备足资金是至关重要的一步。例如，日内短线交易商通常不必像持隔夜头寸的较长期交易商那样准备那么多资金。但是，即使是一位日内短线交易商，同样需要足够的资金去把握市场创造的机会，以最小的风险“把交易进行到底”。例如在3-I日中，我们就经常会遇到这类问题。

缺乏资金会使交易商心有余悸地“锱铢必较”。总是害怕损失的交易商不大可能以客观的心态面对市场，从而在安排头寸时陷入主观臆断的泥潭。

场地 生意选址类似于交易定位。你愿意把一个加油站建在州界旁边十字路口的拐角处，还是两个红绿灯之间被中央分隔线划开的马路旁边？同样，交易也是依靠成本/收入分析进行定位的。你愿意在中长期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低点附近并具有明显过分形态的位置建立中长线多头，还是在中长期波动区间的中心什么位置上做多？交易定位不佳预示着你将承担更大的风险而没有乐观的回报。

怎样才能获得理想的交易部位呢？提前计划！预先做好功课，找出过分、平衡区域和箱体等潜在良好交易部位所在的区间方位，然后提前下单。当你处在交易密集的市场中时，最佳的交易部位往往出现在看上去是最差的位置（忘了吗——最好的交易必逆最新的市场！）。此时，你会感到很难当机立断去完成交易。那个微弱的主观声音笼罩住你理智决策的能力，让你只会木桩似地傻坐在那里，眼巴巴地看着坐失良机。

很多时候，理想的交易部位似乎在一天之中很难出现。但是，无论如何也要提前下单。因为与市场活跃走势一起升腾的还有你的焦躁情绪，它会阻碍你进场交易，除非你已经把指令下到场内。此外，如果交易部位确实理想，那么那些价位停留的时间是不足以让你从容设立头寸的，除非你已经埋好了指令。先人一着是优秀棋手的共同特点，快市场一步就是交易商获得良好交易部位的有力保证。

时机 谈判是生意场上的重要环节，耐心是谈判成功的绝对关键。例如，每种生意总要不时地与供应商打交道。你愿意在市场货源充足时进行谈判，还是货源紧缺时？谈判时机的选择往往对你所付出的价格产生直接影响。

选择交易时机与选择谈判时机同样重要。生意上要尽量等到供应商存货积压时再去谈，市场中要静候出现过分时再行动。很多交易商在1987年10月股市大崩盘前，都持有股指期货的空头。但是，很多人在全球抛售股票的风潮涌起之前很早就被不时的反弹走势逼出了市场（由于资金等原因）。一贯行动过早的交易商要学会在与市场的谈判中更富于耐心。

信息 每一笔交易决策和每一项生意决策一样，都建立在从市场信息中收集到的事实基础上。轿车销售商只有掌握了确切的信息表明他能够卖出库存的新车时，他才会再进货。这些信息告诉他市场的容量、消费者购买的意愿、应当从生产商那里进货的数量以及库存费用等具体情况。在任何市场都会遇到这类决策。

信息几乎影响到经营战略的每一个方面。在某种程度上，信息资源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是你观察市场的眼睛。这就是为什么要在可靠而客观的信息基础上进行交易的原因。很多交易商被过多带有倾向性而又自相矛盾的信息所困，因而决策能力陷入瘫痪。回想一下吉姆·凯尔文，本书开头介绍的那个外汇交易商的情形。根据完全客观的市场内生信息，他本来知道日元已经疲弱。不幸的是，他同时顾及到另外几个观点相左的技术面和基本面信息，导致他最终放弃了自己的判断。

如果相互矛盾的信息同时困扰着你的交易，请立刻摆脱它们。优秀的商人懂得简化他们的信息库，只选择最可靠的信息资源加以保留，而删除其余部分。精简信息能帮助你更快和更早地做出决策。

从历史上看，最好和最赚钱的生意在尚未掌握全部信息之前就已经进入各自的市场运作。他们看准机会，不等真相大白和万事俱备就果断行动。一个成功的交易商也不会等到市场结构对走势100%确认之后再开始交易。他们一发现机会就立即行动。

了解对手 感觉灵敏的商人善于了解对手的情况和来自对手的各种预期反应并相应采取不同策略。如果价格下跌过低或上涨过高，其他人会怎么做？通用汽车公司就对日本汽车制造商有关价格的各种决策规律了如指掌。这种组织行为学的知识同样适用于期货交易。成功的交易商总能准确估计出其他市场参与者对特定价格变化的反应倾向。

从交易的角度看，了解对手应当包括对其他市场参与者（你的对手）“过分看多”或“过分看空”行为进行连续的评价。例如，如果一个持续上升的市场某天突然向上突破而后停滞，形成“b”字型，则表明参与者可能已经过分看多。通过对对手的了解，你知道这种情况很可能是多头突破平仓走势。每一位成功的商人和每一位成功的交易商都十分了解其他参与者的行为。

了解自己 除了了解对手外，你必须了解自己。你怎样做到最好？在什么情况下你会感到很难保持客观？有很多依靠了解自己和集中自身优势而成功发展起来的企业的例子，如M&M和麦当劳等。学会发现、接受自身的优点与弱点并尽量扬长避短，这也许是成为大师的道路上最难渡过的一关。

在本章前文中，我们详细讨论了在交易中关于你的方面。然而，这些间接知识只能对你的成长提供建议。了解自己必须通过不断的自我观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

察和自我反省加以提高，同时做好交易笔记，找到实现成功交易的思维和环境模式，并随时把它们加入到你的交易策略中去。摒弃一切失败交易和非理性思维的负面影响。了解自己是获得有效的整体交易策略所必需的持续性过程。。

日常经营的连续性

健康的经营每天都在产生收入。市场里常说的“成功的交易就是大量的少赔和少量的多赚”，这句话值得商榷。虽然少数几笔交易可能真的产生暴利，但交易的第一目标是看每天的收入是否大于支出。大量的少赔实际上增加了支出的负担。一位专家交易商差不多能够每天创造收入。

连续性造就客观性。连续性能产生现金流并满足当前支出的需要，如（在每天交易中发生的）办公室租金、报价设备租金、医疗保险等等。连续性还能化解紧急状况，使你在生意经营中始终保持头脑清楚、眼光长远和有计划地扩大经营规模。

存货 在一般经营和期货交易中，存货管理都对成败起到决定性的作用。当然，目标是在最有利的价位买进。而且，像投资房地产一样，你一般必须在没人想买时买进存货，否则你得不到理想的价格。同样，交易商要在市场接近其中长期高点或低点时寻机设立较大的头寸。当整个市场都在买入时，价格一般会达到某个中长期高点，而此时卖出是较为少见的。相反，当整个市场都在卖出时，价格会达到中长期低点，此时买入同样少见。

但是，请记住，许多交易商亏了大钱的原因正是试图逃顶或抄底。在市场产生端点和刚一确认高低点之后就设立头寸时一定要多加小心。

管理库存的手段因生意不同而不同，就像交易商管理头寸的手段因头寸性质不同而不同一样。例如，中间商管理头寸很像体育场门口的球票贩子或当地超市中的杂货商——买卖量大，不赊欠，在货架上摆放的时间越短越好。而中长期交易商可能会以更大的耐心管理头寸，很像珠宝商管理他的钻石。

存货不足和过剩都会增加经营成本。如果没有存货（没有头寸），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你创收的机会就会下降。而如果存货过多，你可能没有足够的资金或场地去把握新的机会。此外，当某人存货储放时间过长时，会因变化的市场状况升值或贬值。但是，大多数生意和交易之间的显著区别是期货市场完全控制着你的存货价格，你无法完全控制风险和机会，因而必须密切注意你的存货和变化的市场状况。

风险 每一位优秀的商人都会时刻关注着风险。他们会投入大部分时间和资金赚取短期的正常利润，而不贪图长期暴利，因为他们的首要目标是维持经营。这种观念在商业部门的运作中得到充分的体现。那些总是在寻找大生意，希望一口吃个胖子的销售人员往往注定要失败。而成功者则是那些跑着五六笔大生意，但大部分时间用在能提供持续收入的 70 笔或 80 笔小生意上的人。如果决定追逐一笔大生意，通常只应使用一部分资金或资源。

我们用“满仓”交易（数量大、期限长的头寸）纪律的例子说明怎样将这一观念融入到交易策略中去。假设你的交易策略之一是同时操作三个期货市场。这种情况下，你可能规定自己一次只进行一笔满仓交易。这样，你不会使所有资金都冒“大生意”的风险（这只是打个比方，不是具体推荐意见）。同样，如果你资金不多，或者你想减轻满仓交易常会有的焦虑情绪，也许你会选择期权价差作为交易对象。

对交易风险需要不断地进行评估。就像银行的信贷政策一样，虽然隔夜、中期和长期贷款限额都是经过审慎决策而精心计算出来的，但面对每一笔新业务，信贷部门必须详细评估相应的风险。

目标 包括短期目标和长期目标。优秀的商人知道，长期目标是靠不断积累的多个短期目标的实现来实现的。清楚而简明地列出你的所有目标，并跨越现实中的短期障碍逐一努力实现它们。要经常回顾这些目标，并确认它们依然代表你的当前意愿和需要。

簿记和业绩 所有经营都要做好簿记，这不单是为了满足美国国内收入局（IRS，美国的联邦税务机构——译者注）的要求。簿记使公司经营在评估业绩时能保持客观和真实，使你能够真正了解到：你的销售力量究竟如何？市场对你的广告和营销做何反应？你的总体战略是否达到了预期效果？该战略的底限目标是多少？

做好簿记对从事交易同样重要。簿记为你提供一种评估交易策略效

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果和判断是否应该改变策略的客观手段。恰当的簿记管理不只告诉你是否赚了钱，它还能揭示出交易收人的确切来源，以及什么样的市场状况和交易技巧最可能获利，是否能应付日常开支，等等。簿记做得越好，越容易找出问题、解决问题，并发现自身的优势。

奉献精神　这是“不可见的因素”之一。在这方面，每个人的情况各不相同，因而难以统一测算或评价。奉献精神就是每天做好你的功课，及时更新图表，早起一小时提前到达办公室，并且充分利用这一小时做好各项准备。

奉献精神不仅是时间和工作，它是一项事业的心跳。它是一种个性化的因素，一种只有少数人才具有的对个人成就的渴望。它是一切事业成功的原动力。光想成功还不够，你必须付诸行动去实现成功。真正的奉献精神包括你愿意付出的价格……和确实存在这一价格。

应用　在进行以分钟为单位或以交易日为单位的具体操作中，有时很难正确评价交易策略的重要程度。很多交易商用数以千计的金钱代价来换取对市场的了解和总结交易的法则。交易策略的应用工具有多种形式，从四度空间图到严格界定的各种交易模型。不幸的是，太多这方面的知识和金钱都被浪费掉了。作为交易商，只有把上述各类因素融进一个统揽全局的策略之中加以考察，才能继续留在市场里实践既定的交易策略。为了你的交易事业有一个良好的开端，我们总结出三个非常概括化的步骤。

步骤一：接受并开始以事业的眼光看待交易。

步骤二：依靠成功的事业管理的理念建立一套综合而全面的交易策略。再强调一遍，每一项事业——当然也包括市场交易——如果打算延续的话，需要把下列各因素之间的相互作用运用恰当。

——资金	——信息
——时机	——存货
——场地	——风险
——了解对手	——目标
——了解自己	——簿记/业绩
——连续性	——奉献精神

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这张精心挑选的、非常“理想化的”清单是你交易事业得以延续的战略保证。

步骤三：制定有助于指导和校正个人交易的具体规则和“细分策略”，确保中长期交易策略的实现。不幸的是，我们作为人类不可能完全站在战略的高度行事。我们必须应付各种具体事件，面对自身缺陷的现实，努力满足资金的需求，还要每天顾及进出市场时身体上和精神上的所有细节，等等。因此，一旦列出上述那些中长期目标，我们就要制定一系列的短期目标和交易纪律来帮助我们实现它们。

图 5-1 从非常一般化的意义上展示出一个交易商应如何设计交易策略的基本思维结构。这张图代表与总体战略紧密相联的一整套基本指南。满足这些基本条件后，你还必须根据其他规则进行微调，最终才能实现日常的、一笔一笔的实际操作。

总 结

“大多数华尔街职业投资人的糟糕业绩源于一种失衡……缺乏全脑思维”

——摘自勃涅特·W·古兹彼特《道·琼斯移动平均线》

大多数交易商最终能达到合格阶段，但只有少数人能跨越规则和理论而达到专家阶段。为了超越平均水平，交易商们必须学会了解自己——自己的优点、弱点以及个性是如何影响实际交易结果的。另一方面，一些交易商具有良好的自我了解能力，但他们把交易当成一种兼职事业或业余爱好。交易是一项事业，为了成就它，交易商必须制定通盘的发展战略。

成功的期货交易来自书本知识和实践经验、分析型思维和直觉型思维的精确平衡。一个专家交易商会根据对市场的理解、对自我的了解并参考市场结构制定交易策略。他善于直觉地发现成功交易的适当条件，完美平衡左脑的纪律约束能力和右脑的思维创造能力。努力使左右脑达到平衡——从而成为一个全脑交易商。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

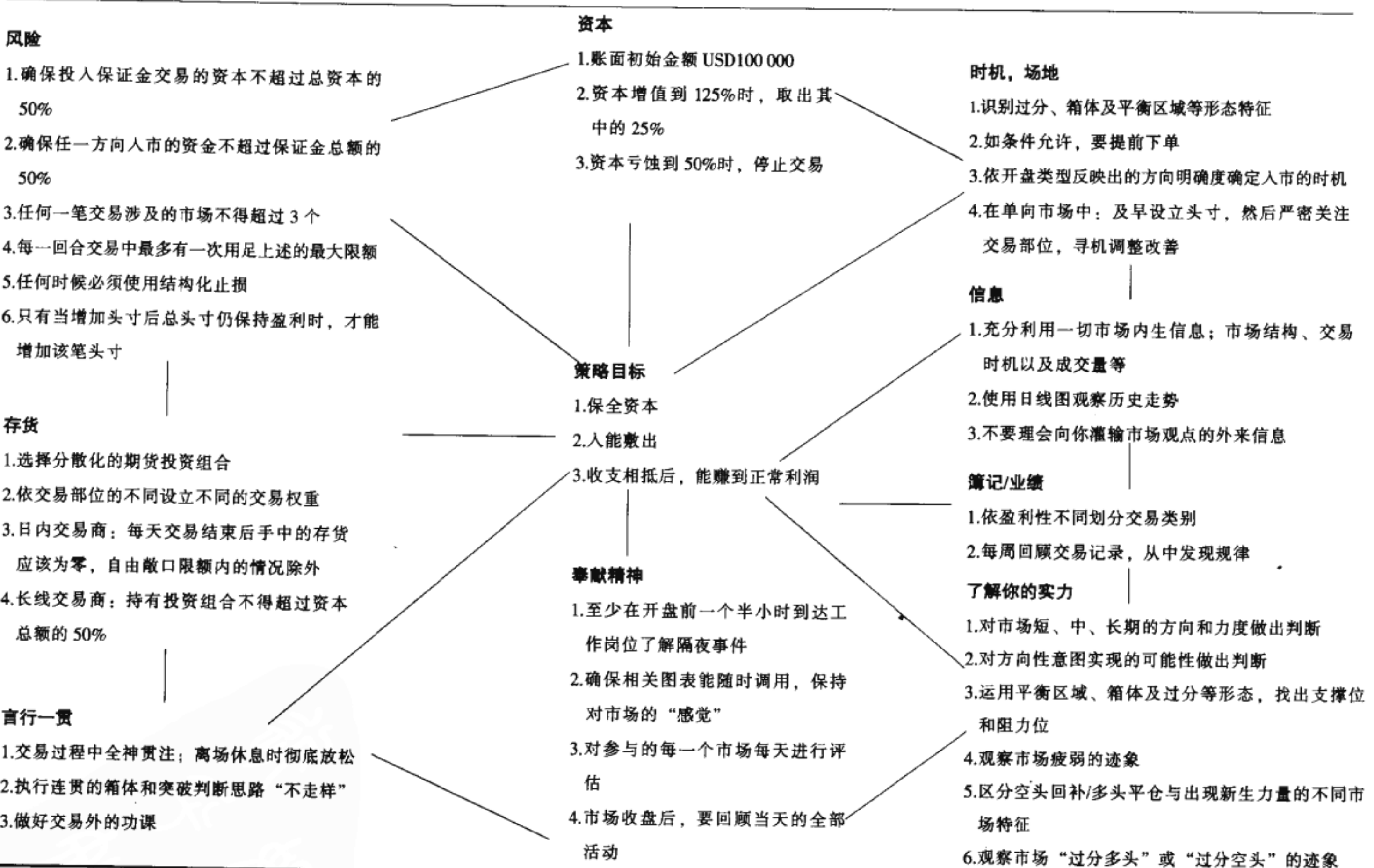
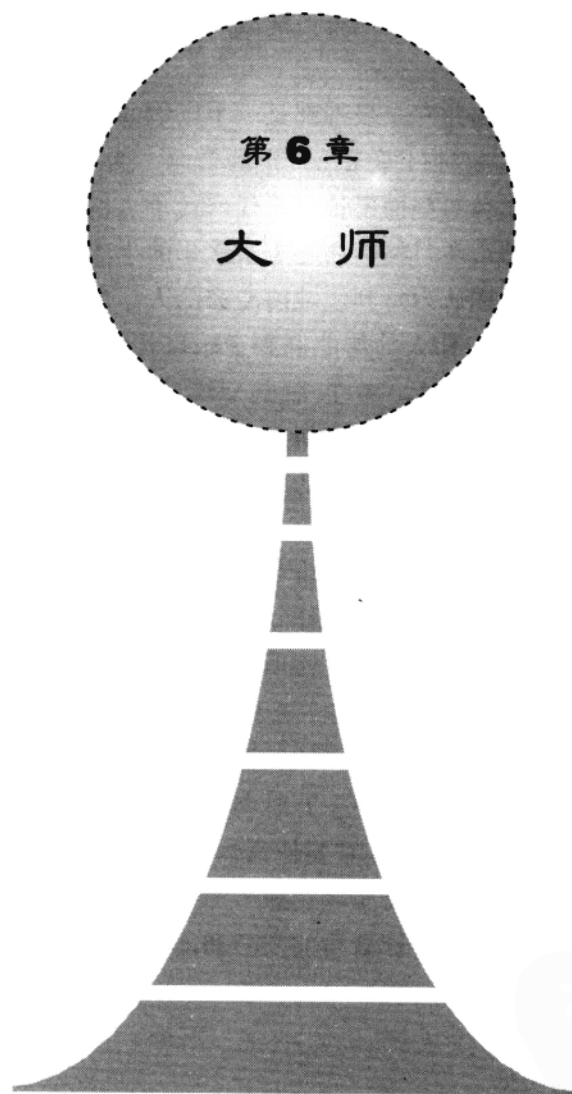


图 5-1 交易策略图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从书本和经验获得知识是成为成功交易商的因素之一，而通往大师殿堂的道路要从你自身开始。你必须相信自己一定能够达到目标，实现理想。光掌握理论知识是不够的。如果一个能力一般的运动员对获得冠军充满自信，他有可能战胜技能强于自己的对手而真的夺冠。

从事任何职业要达到专家级别都是一个巨大的挑战，因为它需要毫无保留地全身心投入和对目标无比坚定的信念。为了达到并保持优秀，一个人必须对成功充满渴望而不怕付出任何代价。但事实上，大多数人不愿为了追求单一的奋斗目标而放弃丰富多彩的生活。

想一想任何一位你认为是其领域内专家的人。奥运游泳选手每天在水中训练4~6个小时。伟大的作曲家和音乐家几乎只要醒着就在练习，顶尖的销售人员每天工作12~16个小时。最富创意的广告策划人员随时都在反思作品的成本、造型，琢磨新点子。任何成功的事业都超越了规则和理智的范畴而达到更新和更高的层次。

你知道怎样才能成为一名大师了吗？我们已经学过了大量的内容，从市场最细小的单元到自我了解的重要性——但本书所涵盖的知识仅仅帮你迈出了万里长征的第一步。间接知识能告诉你世上的一切学问，再说一遍，知识多不等于会思考。本杰明·赫夫（Benjamin Hoff）在《疲倦物语》（*The Tao of Pooh*）一书中有精辟的论述，“知识和经验说的未必是同一码事……勇于了解更多比保持绝对正确要好”。①

在你追求卓越的奋斗历程中，有时会走人歧途并被失误所困。挑战不仅需要面对无数困难，而且需要依靠内心对自身潜能无比坚定的信念。努力超越平庸——去感受实现理想后的兴奋和喜悦。当你继续学习知识和积累经验时请记住，你获得的技巧和能力不过是一生奋斗过程的新起点而已。

① Benjamin Hoff, *The Tao of Pooh*, (New York : Penguin Books, 1982), p 29.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录1 均价区域的计算

均价区域代表实现交易最大化和日内均价认同的区域，一般指当日交易中70%成交量发生的价格区间。它可以利用实际价格/成交量数字计算出来，或者在没有成交量数字时使用替代的TPOs约算出来。

成交量均价区域的计算

图A-1显示了计算成交量均价区域的方法。首先，找到出现最大成交量的价格。其次，加总该高量价格上方两个价位对应的成交量数字，并与该高量价格下方两个价位对应的成交量之和进行对比，较大的双价量与最大成交量构成均价区域的一部分。继续这一过程，直到成交量合计数达到总成交量的70%为止。

在图A-1中，最大的成交量（22 168）出现在96–12位。在96–12位上方，两个价位对应的成交量之和为34 491（双价之和）；下方两个价位对应的成交量之和为43 733。由于下方的合计数较大，则把它加到高量价格上作为均价区域的一部分。然后，再对比下一对双价量（96–15和96–16对应的成交量之和与96–10和96–11对应的成交量之和），结果仍是下方数较大，所以再把下方数加到形成中的均价区域上。重复这一过程，直到成交量合计数达到当日总成交量的70%为止。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格	成交量	两个价位对应的成交量之和	选择顺序
96-02	3827		
96-03	5341		
96-04	6107		
96-05	7134		
96-06	8706	21073	7
96-07	12367		
96-08	13971	30871	6
96-09	16900		
96-10	15700	34491	4
96-11	18791		
96-12*	22168		1
96-13	21973	43773	2
96-14	21800		
96-15	19626	37227	3
96-16	17601		
96-17	16496	31417	5
96-18	14921		
96-19	10819	19906	8
96-20	9087		
96-21	6056		
96-22	5071		
96-23	4311		

* 高量价格

总成交量　327000　70%: = 228900

均价区域　96-06 至 96-20

240926 = 73.6%

图 A-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TPO均价区域的计算

TPO均价区域计算的一般步骤与成交量均价区域的计算步骤相同。首先，数清 TPOs 的总数，包括单迹。取这一总数的 70%，大致相当于当日总成交量 70%的水平。然后，分析对比图中最长横线上下方的两个价位对应的 TPO 数，把较大者加到最长的横线上。重复这一过程，直到 TPO 总数的 70%被包括进来时为止。

价格	成交量	TPOs	选择顺序
100-04	A		
100-03	A		
100-02	AL		
100-01	AL		
100-00	AL		
99-31	AL		
99-30	AL		
99-29	AL		
99-28	ACGKL	10	4
99-27	ABCGK		
99-26	ABCGHK	16	2
99-25	ABCDEFGHIK		
99-24*	ABCDEFGHIJK	11	1
99-23	BCDEFHIJK	16	3
99-22	BCDEHIJ		
99-21	BCDJ	4	5†
99-20	BCD		
99-19	BC		
99-18	B		
99-17	B		

* 高 TPO 数价格

† 如达到 70%的比例或更佳的成交量比例要求时，仅选用最接近高 TPO 数价格的那一行。

TPO总数=78　　　70%=54.6 或 55

均价区域 99-21 至 99-28（73%）

相比之下，成交量均价区域为 99-20 至 99-30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录 2　参考书目及教学文献

参考文献

Markets & Market Logic, Trading & Investing with a Sound Understanding and Approach, J. Peter Steidlmayer and Kevin Koy, Porcupine Press, Chicago, 1986. 四度空间理论概论。

CBOT Market Profile (Manual 1), A Time Distribution Analysis That Explains Market Behavior, J. Peter Steidlmayer and the Chicago Board of Trade,Chicago Board of Trade, Chicago, 1984.已停印，仅存影印本。使用流动数据量表（LDB）的基本理论和参考指南。

The Profile Report, Results Through Market Understanding, Self Awareness and Strategy, Dalton Capital Management, Inc, Chicago, established in February, 1987. 关于市场活动的教学、研究以及交易实践方面的月刊杂志。

Applications Of The Market Profile, A Trader' s Guide to Auction Markets, Donald L. Jones, CISCO, Chicago, 1988.上述文献的简明辅助读物，附带直接的应用实例。

Steidlmayer On Markets, A New Approach to Trading, J. Peter Steidlmayer, John Wiley &Sons, New York, 1989. 介绍斯泰德迈耶先生的个人背景、相关理论及新概念.

盒带教程

Operating In The Present Tense, Dalton Capital Management, Inc., Chicago.四度空间理论及应用的介绍。7 个半小时长度，附详细手册。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Beyond The Rules, Kalton Capital Management, Inc., Chicago.四度空间理论高级教程。7 个半小时长度，附详细手册。

推荐读物

The Tao Jones Average, A Guide To Whole-Brained Investing, Bennett W. Goodspeed, Penguin Books, New York, 1983.

A Whack On The Side Of The Head, How To Unlock Your Mind For Innovation, Roger von Oech, Ph.D., Warner Books, New York, 1983.

Mind over Machine, The Power of Human Intuition and Expertise in the Era of the Computer, Hubert L. and Stuart E. Dreyfus, The Free Press (MacMillan), New York, 1986.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给你一双洞察市场的眼睛！

不管是做期货还是炒外汇，波动的价格、变幻的时间、扑朔迷离的成交量，都会给交易商准确判断带来困难，四度空间理论对这些动态的市场内生信息进行精心组合和分析，科学预测市场走势，铸就交易商的辉煌。

本书不仅是一部系统介绍四度空间理论及其应用的优秀教材，更是引导读者沿着正确的方向有效提升自身市场参与能力、深刻领悟市场运行规律的难得佳作。适合参与期货、外汇、基金、证券等交易的专业人士和投资者阅读。对金融市场稍有关注的一般读者读起本书也会感到开卷有益，欲罢不能。



建议上架类别：金融交易实务



www.publish.citic.com

ISBN 7-5086-0340-0/F · 816
定价：38.00元